
Noemí Brenta
HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA
De Martínez de Hoz a Macri
ci Capital intelectual


Noemí Brenta
HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA
De Martínez de Hoz a Macri
ci Capital intelectual

Historia de la deuda externa argentina

De Martínez de Hoz a Macri

Noemí Brenta

Historia de la deuda externa argentina

De Martínez de Hoz a Macri

Capital intelectual

Índice

Bibliografía

Brenta, Noemí

Historia de la deuda externa argentina : de Martínez de Hoz a Macri / Noemí Brenta. - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Capital Intelectual, 2021.

Libro digital, EPUB

Archivo Digital: descarga y online

ISBN 978-987-614-640-1

1. Economía Argentina. I. Título.

CDD 336.340982

Director: José Natanson

Coordinadora de la colección de libros de Capital Intelectual: Creusa Muñoz

Edición y corrección: Carlos Alfieri

Diseño de tapa: Eugenia Lardiés

Diagramación: Ariana Jenik

Comercialización y producción: Esteban Zabaljauregui

Primera edición en formato digital: septiembre de 2021

Versión: 1.0

Digitalización: Proyecto 451

Paraguay 1535 (C1061ABC), Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

Teléfono: (54-11) 4872-1300.

www.editorialcapin.com.ar

Pedidos en Argentina: pedidos@capin.com.ar

INTRODUCCIÓN

Los temas se resignifican y el público se renueva, dijo una almorzadora vitalicia de la televisión argentina. Por eso, el mayor interés de repensar hoy la enorme deuda externa que creó la última dictadura y siguió creciendo en democracia hasta el default de 2001 y aun después, asolando por tres décadas la economía y la sociedad argentinas, estriba en que, tras alcanzar cifras manejables, la deuda está nuevamente en la zona roja, estrecha nuestro presente y amenaza robarnos el futuro.

Recorrer la historia no es masoquismo sino memoria necesaria de un pasado nefasto de endeudamiento desmesurado, del retorcido camino de las renegociaciones interminables y de los jirones de las vidas, recursos y soberanía sacrificados en esas batallas de guantes blancos, donde acecha el fuego amigo de los argentinos aliados de los poderosos intereses financieros internacionales, cada vez más desenmascarados, rápidos y furiosos.

El despojo de los bienes del deudor siempre acompaña al sobreendeudamiento. Argentina ya lo vivió en los años neoliberales, que la condenaron como un país vencido a transferir valor a los acreedores, extraído del trabajo y bienestar de sus habitantes, para atender deudas que sólo sirvieron para sostener programas económicos inviables, enriquecer a los especuladores, fugar capital y pagar las mismas deudas más sus intereses, comisiones y cargos de todo tipo. El desarrollo quedó en suspenso, la población en la penuria, la austeridad y la represión fueron las únicas respuestas a cualquier necesidad o reclamo populares.

Por la coerción de la deuda externa los sucesivos gobiernos, algunos de mala gana y otros con entusiasmo, adhirieron a las reformas que aseguraron la desposesión. Malvender activos públicos y privados, primarizar el aparato productivo, importar indiscriminadamente, precarizar el trabajo, reducir los salarios y la seguridad social, desbaratar la educación pública y la salud, achicar el Estado y la Nación forma parte del despojo.

El peligro se cierne ahora sobre los recursos naturales, como el agua, el petróleo, el litio, y todavía quedan otras joyas codiciadas, como los grandes bancos

públicos, las empresas recuperadas de administraciones privadas irresponsables o fraudulentas, la soberanía de la moneda, la proyección antártica. Más las presiones para influir en el posicionamiento del país en la disputa hegemónica entre Estados Unidos y China, que además de cuestiones políticas y estratégicas, lejos de ser una cuestión abstracta atañe a intereses bien concretos, como las obras de infraestructura que se realizarán o no, su financiamiento y las empresas incluidas o excluidas para su concreción.

Recordemos que tras el default de 2001, en lo peor de la crisis, popes de la academia y de think tanks argentinos e internacionales quisieron declarar al país como Estado fallido, entregar su administración a jurisdicción extranjera y sustituir el peso por el dólar. En suma, aprovechar la postración a la que llevaron las malas políticas para descuartizar a la República y repartir sus despojos entre los acreedores y sus socios. Afortunadamente, en 2002 estas voces no lograron imponerse, aunque sus intenciones de dar el golpe de gracia al país quedaron desembozadas (1).

Hoy nuevamente se alzan similares sugerencias envenenadas, en medio de un ajuste brutal de la mano del Fondo Monetario Internacional, a quien el gobierno volvió a recurrir, endeudando al país más que nunca con el organismo, tras prescindir de sus programas, como hace la mayoría de los países, durante más de una década. Es el pasado zombie que vuelve. Los dolarizadores merodean hace rato. Además, a través de la prensa, días antes de concluir este libro, un consultor y ex funcionario económico del menemismo propuso implementar un modelo desarrollado durante la dictadura en una multinacional agroexportadora, ya fracasado en Argentina antes de la convertibilidad. Al mismo tiempo, un ex ministro de Economía, del menemismo y de la Alianza para el Trabajo, la Justicia y la Educación, presentó como frescas vetustas medidas que ya aplicó con obsesión y sólo apuraron el fracaso y la crisis. También aparecieron flamígeros extremistas, aún más talibanes del mercado, decididos a aplicar el darwinismo social contra una población a quien culpan por existir, respirar y por su pretensión de comer, educarse y trabajar dignamente.

Pero la prisión de los deudores no es el único destino del país, que ha logrado hace pocos años levantarse de la pesadilla neoliberal que lo hipotecó y lo sumió en la miseria. Argentina no es insignificante, tiene recursos productivos, una población educada y joven, su producto bruto ocupa el puesto 28 entre los 230 países del planeta, 8º por superficie, 47º por sus exportaciones, un sistema científico-tecnológico de gran potencial, pero su ingreso por habitante la remite

al lugar 89º y señala su flanco débil: el subdesarrollo y la desigualdad, que el sobreendeudamiento empeora.

En suma, el gobierno que surja de las elecciones de 2019 tendrá que afrontar el problema de una deuda externa llevada más allá de la capacidad de pago del país y de una población fatigada por el ajuste y la desesperanza, porque todos ya conocen cómo sigue ese camino, de persistir en él.

En estas circunstancias, este libro pretende aportar al debate en los tiempos difíciles que corren y que se aproximan, con un lenguaje llano para que los no economistas puedan entender esta enrevesada cuestión de la deuda externa, un asunto en el que abunda la confusión. Al mismo tiempo, creo que las numerosas fuentes documentales y bibliográficas utilizadas y la incursión en aspectos poco frecuentados del tema podrían interesar también a los colegas preocupados por este nuevo Godzilla de la deuda.

Agradezco a José Natanson por la idea del libro, a Creusa Muñoz, a Carlos Alfieri por la cuidada edición, y a todos por su calidez y confianza.

También agradezco a mi maestro Mario Rapoport, por tantas cosas que sería difícil agotar la lista, a Beatriz Figallo, Leandro Morgenfeld, Lidia Knecher, Liliana Brezzo, Eduardo Madrid, María Cecilia Míguez, Mariana Navarro, Walter Rodríguez Esquivel y a mi hijo Lucio. Todos ellos me alentaron a persistir pese a las dificultades de un año complicado.

Noemí Brenta

1. Mario Rapoport y Guillermo Vitelli denunciaron y respondieron a estas declaraciones, en “Los que quieren hacer del país una colonia”, Clarín, 1 de agosto de 2002.

Capítulo 1

Qué es la deuda externa

Como casi todo en economía, el concepto de deuda externa es borroso y cambiante. En principio, la deuda externa es la que tiene cualquier persona física o jurídica residente (2) en un país con acreedores que no residen en el mismo. Pero, como el personaje de Don Huevo de Alicia en el país de las maravillas, para quien las palabras significaban lo que él quería, la deuda externa es lo que la ley de cada Estado dice que es. Argentina incluye en la deuda externa pública a la emitida bajo jurisdicción o ley extranjera y la pagadera fuera del país (3). Este concepto es más amplio, porque suma a los acreedores residentes en Argentina que pueden, por ejemplo, reclamar en un tribunal de Manhattan por sus bonos argentinos emitidos bajo la ley federal estadounidense y sometidos a los jueces distritales de Nueva York. La nacionalidad del acreedor no tiene ningún rol en la cuestión de la deuda externa. El capital no tiene patria, excepto cuando el Estado lo rescata de sus aventuras de codicia empleando fondos públicos: allí van los bancos centrales, los tesoros nacionales y los jueces a salvar a los Shylock contemporáneos, que ganaron exorbitancias sabiendo que asumían grandes riesgos, o compraron deuda por centavos y reclaman millones, a costa de los excluidos de las guaridas para ultra ricos eufemísticamente llamadas paraísos fiscales.

El criterio para fijar la ley aplicable y el lugar para reclamar si un país no paga sus deudas responden al orden del más fuerte o “ley del gallinero”. Argentina emite deuda pública en moneda extranjera con renuncia a que sus propios jueces entiendan en cualquier reclamo; la jerga técnica lo llama “prórroga de jurisdicción” y se realiza a favor de los tribunales de los lugares y países donde están los grandes mercados financieros, que a su vez tienen una fuerte imbricación con los Estados que constituyen su anclaje territorial. La asimetría entre el poder del deudor, en este caso la Argentina, y los acreedores e intermediarios –fondos de inversión, bancos, calificadoras y agentes varios– han convertido a Nueva York y Londres en las opciones clásicas de la República para sujetar sus deudas en dólares, euros y otras monedas. Estas jurisdicciones aseguran la visión de los poderes centrales, desdeñosa de la periferia, y la prevalencia del interés crudo de los financistas que han capturado grandes

porciones de los Estados, más visibles cuando el poder se desnuda para administrar una justicia que hace rato perdió el fiel de su balanza.

▪

Tres definiciones

La deuda externa “es el monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos corrientes reales y no contingentes asumidos por residentes de una economía frente a no residentes con el compromiso de realizar en el futuro pagos de principal, intereses o ambos” (FMI, External Debt Statistics. Guide for compilers and users, 2014, traducción propia).

“Se considerará … deuda externa [pública], aquella contraída con otro estado u organismo internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia o domicilio en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio.” (Ley 24.156, art. 58).

“En aquellos casos en que se coloquen títulos, bonos, obligaciones de largo y mediano plazo o Letras del Tesoro... se considerará deuda externa a aquélla cuya jurisdicción o ley aplicable no sea la Ley Argentina.” (Decreto 1.344/07, reglamentario de la ley 24.156)

▪

Para entender el drama del sobreendeudamiento argentino es necesario reflexionar sobre la clase de valor económico que va y viene en los préstamos y deudas. “Las deudas surgen como consecuencia del suministro de valor económico –bienes, servicios, instrumentos financieros, etc.– por parte del acreedor al deudor, en el marco de un acuerdo contractual por el que el deudor devuelve ese valor económico más un plus de intereses”, dice el manual de la deuda externa publicado por los organismos internacionales. Pero, como veremos, el capital que alimentó y alimenta la deuda externa pública argentina es de carácter puramente financiero, no surgió de la esfera productiva, mientras que el país sí debe entregar valor económico a sus acreedores, extraído del trabajo y

bienes de su población, y no de la ganancia de operaciones financieras.

En efecto, la gran deuda externa pública argentina se inició en 1976-80, en tiempos de la dictadura cívico-militar y de su ministro de Economía, José Alfredo Martínez de Hoz, con los préstamos bancarios de fondos provenientes del aumento de los precios del petróleo –los denominados petrodólares–; en 1981-92 creció por la estatización de la deuda externa privada y por nuevos préstamos para pagar los préstamos viejos y evitar así que los bancos prestamistas debieran pasarlos a pérdidas; entre 1993 y hasta el default de 2001 la deuda creció por el ingreso de capitales especulativos, los únicos aptos para comprar los bonos argentinos; y la deuda nueva aumentó por el pago a los fondos buitre en 2016 y por el ingreso subsiguiente de fondos especulativos. Esto es aplicable al grueso de la deuda, alrededor de un 80%. Su origen demuestra que el capital prestado a la Argentina fue creado y expandido en la esfera financiera, reproduciendo dinero con dinero, por acumulación de intereses, diferencia de cotizaciones y operaciones más sofisticadas, sin pasar por el ámbito de la producción, donde verdaderamente se genera el valor económico.

Y como Argentina baila en el aquelarre global de la financiarización, por voluntad, resignación o pusilanimidad de sus gobernantes y de los grupos beneficiados, la deuda externa no se destinó a aumentar la capacidad productiva del país y el bienestar de su población. Por el contrario, la nación quedó amarrada por décadas a continuar y aumentar la transferencia de valor económico a la esfera financiera, provocando la miseria de la mayoría de sus ciudadanos, en un juego macabro de vencedores y vencidos.

La deuda en moneda extranjera

A los fines prácticos, la deuda externa de Argentina puede asimilarse a su deuda en moneda extranjera (4). Éste era el criterio que se aplicaba antes de los años 1990. A partir de la semidolarización de esa década y de la proliferación de préstamos en dólares dentro del país, prevaleció el criterio de la residencia: la deuda es externa si el deudor no reside en Argentina, y en el caso de la deuda pública, además, la deuda se considera externa si se paga en el exterior y si su jurisdicción o ley aplicable no es argentina. Como existe reventa de los instrumentos de deuda, a veces no se conoce exactamente si los tenedores son residentes domésticos o extranjeros, entonces no es posible aplicar estrictamente el criterio de residencia para conocer la composición de la deuda, mientras que siempre se sabe si ella se emite en moneda nacional o extranjera. Por eso algunos autores prefieren este criterio para la deuda externa, y el Fondo Monetario Internacional (FMI) analiza la deuda pública utilizando ambos criterios, el de residencia y el de la moneda de emisión, nacional o extranjera.

Y justamente uno de los problemas principales que plantea la deuda externa es que el país debe pagarla en moneda extranjera, que sólo consigue entregando valor económico nacional y/o aumentando sus pasivos con más deuda. A su vez, la moneda extranjera, necesaria para pagar importaciones y otros conceptos, es históricamente escasa en Argentina y de disponibilidad muy fluctuante. Destinar divisas a la deuda debilita el crecimiento y empobrece a toda la economía, en el presente y también en el futuro, si, como es usual, los dólares entrantes por la deuda sirven para financiar la fuga de capitales y una serie de importaciones superfluas.

Un ejemplo actual ilustra la presión de la deuda externa sobre la disponibilidad de divisas. En 2018, Argentina debía pagar 35 mil millones de dólares por la deuda externa pública de la nación (5) (11 mil millones de intereses y 24 mil millones de amortización), según el presupuesto. Por otro lado, las importaciones requerían unos 68 mil millones de dólares, calculaba el gobierno. Es decir que se necesitaban 103 mil millones de dólares para atender la deuda externa y las importaciones. Pero las exportaciones, según las cifras oficiales, sólo serían de 62 mil millones de dólares (6). ¿Cómo obtener esos 41 mil

millones de dólares faltantes, necesarios para cubrir el déficit comercial y servir la deuda externa nacional? Y este ejemplo es piadoso, porque no considera los pagos de la deuda externa de las provincias, ni la de los bancos, ni tampoco la deuda externa privada, ni tiene en cuenta el déficit en divisas por otros conceptos, como los fletes, seguros, comunicaciones, utilidades de las empresas extranjeras y demás pagos al exterior.

A comienzos del año, el ministro de Finanzas anunció que tomaría unos 30 mil millones de dólares de deuda nueva, y el resto entraría como capital especulativo para aprovechar las altísimas tasas de interés (lo que permite el gran negocio del carry trade o bicicleta financiera), más unos 5 mil millones de dólares de inversión directa. Pero el horizonte mundial y nacional de 2018 era mucho más oscuro que lo imaginado. Los capitales entrantes menguaron y los salientes se aceleraron; el Banco Central permitió una gran devaluación del peso y al mismo tiempo perdió 12 mil millones de dólares de reservas. Todo esto justificó, según el gobierno, un acuerdo stand by con el FMI, el ingrediente que faltaba para sellar la condena de Argentina a la prisión de los deudores (7). Más allá de la coyuntura, este párrafo apunta a mostrar que los requerimientos de divisas para atender la deuda externa son elevados, limitan la disponibilidad de dólares para otros usos y además dependen de circunstancias volátiles y ajenas al control de las autoridades del país. La deuda externa argentina es un cristal sumamente frágil y peligroso, capaz de arruinar la vida de la inmensa mayoría de los habitantes del país.

Frente a este panorama, puede objetarse que la cuestión no es para tanto, porque lo importante de la deuda pública es mantener al día el pago de los intereses, y que usualmente el principal se va cancelando con nuevas colocaciones. Pero en la deuda externa esto es muy gravoso, porque significa un drenaje permanente de divisas, y por lo tanto, una limitación constante al desarrollo del país, que las requiere.

Pagar los intereses y renovar el capital implica que siempre salen más dólares por vía de la deuda que los que ingresan, de manera que si la deuda externa no se aplica a usos que a su vez generen divisas como mínimo para abonar los intereses y que contribuyan a cambiar la estructura productiva del país, con el tiempo la escasez de moneda extranjera se agrava y la renegociación o el default se vuelven inevitables. Los gobiernos que subestiman la deuda externa no sólo renuevan el capital sino que también toman deuda nueva por encima de la capacidad de pago para servir la ya existente, hasta que la bola de nieve crece a

tal punto que derrumba toda la economía.

Muy distinto sería si el peso argentino se usara como moneda mundial, como el dólar de Estados Unidos. La deuda externa estadounidense es enorme, 19 billones de dólares (8), casi igual a su Producto Interno Bruto (PIB), pero sólo 1,3 billones son en moneda extranjera, de manera que no necesitan ajustar ni salir a buscar dólares prestados para pagar sus intereses, sus importaciones, las ganancias de las empresas extranjeras o cualquier otra obligación con no residentes. Ellos fabrican sus propios dólares, su deuda externa es como la deuda interna del mundo, mientras éste acepte denominar las transacciones internacionales en dólares y guardar los bonos del Tesoro estadounidense como reservas de los bancos centrales. Tan importante para el poder hegemónico es este privilegio, que cualquier intento de mellarlo ha sido y es ferozmente combatido, abducido por el sistema bajo control estadounidense o reducido a la irrelevancia. Así ocurrió con las tentativas de fijar los precios del petróleo en monedas distintas al dólar, o de usar las monedas nacionales para los pagos entre países, como los convenios entre los países del grupo llamado BRICS (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica), o la emisión homeopática de Derechos especiales de giro (DEG) del FMI como medio de pago internacional.

Cuando las medidas frente a la crisis iniciada en 2007 inflaron la deuda pública estadounidense, Kenneth Rogoff, economista del establishment, puso en blanco y negro las ventajas de financiarse en la moneda propia. Con el tiempo, dijo, la deuda federal podía licuarse, acelerando un poco la inflación; si ella fuera del 6% anual, la deuda se desvalorizaría en ese porcentaje acumulativamente (cuadro 1.1), y en pocos años se reduciría. Estados Unidos tiene también la ventaja de compartir la erosión de su deuda con los tenedores de sus bonos, en el país o en el extranjero. Pero Argentina carece de este privilegio.

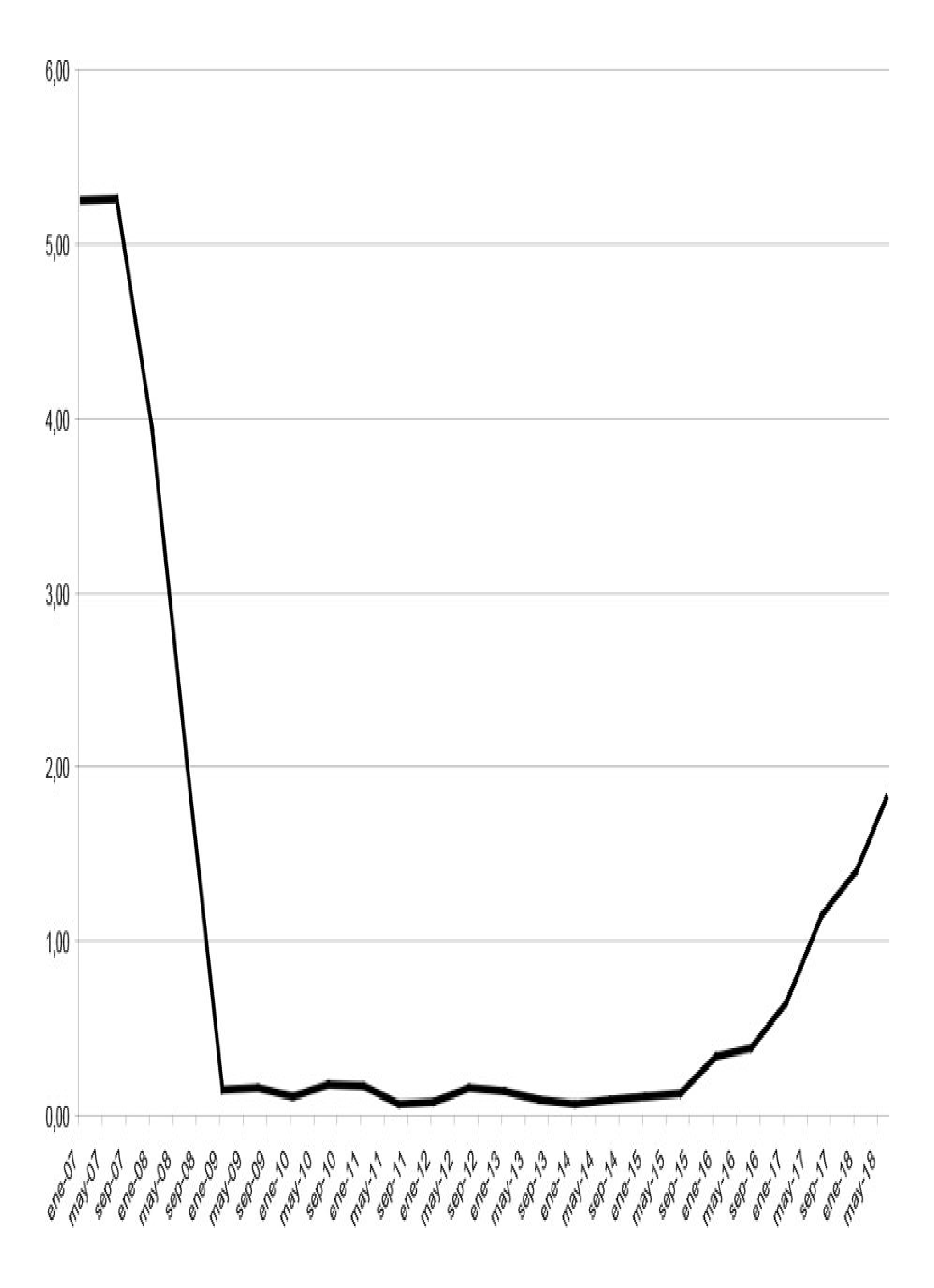
Cuadro 1.1 La deuda en moneda nacional se licúa con la inflación

Año emisión	Deuda, valor nominal	Inflación	Deuda, valor real
1	$ 100	-	100
2	$ 100	6%	95

3	$ 100	6%	89
4	$ 100	6%	84
5	$ 100	6%	79
6	$ 100	6%	74

La cuestión se agrava porque los mismos países centrales son quienes cambian las condiciones de la economía mundial para responder a sus coyunturas internas. Así ocurre con la Reserva Federal. Como considera que Estados Unidos ya superó la Gran Recesión, desde 2016 empezó a aumentar las tasas de interés, luego de mantenerlas bajísimas durante seis años (9) (gráfico 1.1), sin ningún cuidado por su impacto sobre el resto del mundo, como la salida de capitales desde los países emergentes, las mayores cargas de intereses sobre los presupuestos públicos o la presión bajista de los precios de las materias primas, en una enumeración mínima.

Gráfico 1.1 Tasas de interés Federal Funds



6,00
5,00
4,00
3,00
2,00
1,00
0,00
ene-07
may-07
sep-07
ene-08
may-08
sep-08
ene-09
may-09
sep-09
ene-10
may-10
sep-10
ene-11
may-11
sep-11
ene-12
may-12
sep-12
ene-13
may-13
sep-13
ene-14
may-14
sep-14
ene-15
may-15
sep-15
ene-16
may-16
sep-16
ene-17
may-17
sep-17
ene-18
may-18

Fuente: Elaboración propia, con datos del Board of Governors of the Federal Reserve System.

En síntesis, su denominación en moneda extranjera es un rasgo fundamental de la deuda externa argentina, porque pone en evidencia que se trata de un juego entre soberanías monetarias jerárquicas, cuestión generalmente menoscabada en la literatura especializada y en los medios, aunque emitir moneda es uno de los principales atributos del Estado nacional consagrado en la Constitución argentina (art. 75 inc. 6).

Señales de peligro

Indagar cómo se mide la deuda externa y qué umbrales encienden luces rojas revela los aspectos de la economía que pueden desquiciar al país entero por un manejo imprudente del endeudamiento.

En Argentina tres instituciones oficiales llevan las cuentas de la deuda externa: la Secretaría de Finanzas, que ha cambiado de nombre y jerarquía varias veces, el Banco Central y el INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos). Entre ellos se arreglan para que los valores publicados coincidan. Sin embargo, por las discrepancias entre las definiciones por residencia y por moneda, pueden existir diferencias entre el registro con fines estadísticos y el de la contabilidad de la administración pública. Este libro utiliza la información de las tres fuentes oficiales, además de otras que se especifican en cada caso.

Argentina sigue la metodología para medir la deuda externa diseñada por los organismos internacionales, varios de ellos prestamistas y acreedores de los países periféricos. Los más vinculados con Argentina son el FMI, el Banco Mundial, el Club de París y el Banco de Pagos Internacionales (BPI, con sede en Basilea, Suiza), y también el Banco Central Europeo y la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos).

La metodología aborda exclusivamente los aspectos financieros de la deuda, y no considera, ni siquiera en un apéndice, sus relaciones con la producción, el empleo, ni la distribución del ingreso, pero estos no pueden excluirse del análisis de la economía para una evaluación de su totalidad.

Los indicadores de la deuda externa señalan las muchas y azarosas circunstancias de las que depende su evolución. Es importante considerarlos en conjunto, ya que aisladamente algunos ratios pueden indicar que está todo bien y que tomar más deuda es inofensivo, cuando una mirada más amplia mostraría lo contrario. De hecho, los gobiernos amantes de la deuda externa y sus beneficiarios directos suelen subestimar sus riesgos y costos económicos y sociales, demoran la publicación de sus estadísticas, suprimen la difusión de los indicadores más comprometidos y culpan a la meteorología, a la oposición, al

patito feo o al cisne negro cuando la deuda ya pesa demasiado.

El monto de la deuda externa se calcula en dólares para sumar las deudas en distintas monedas extranjeras. Por ejemplo, a fin de junio de 2018 la deuda externa argentina (con no residentes) era de 261,5 mil millones de dólares, y el FMI estimaba que a fin de año alcanzaría a 277 mil millones. La mayor parte (181 mil millones o 69% del total) correspondía al sector público, incluyendo a la nación y las provincias; un 27% al sector privado, y solo 4% a los bancos. Por otro lado, la deuda del sector público nacional (9,8 billones de pesos) se denominaba en un 74% en moneda extranjera (242 mil millones de dólares) principalmente en dólares, y montos menores en euros, yenes y otras monedas, y el resto en moneda local.

El problema principal del sobreendeudamiento externo es que su servicio resta recursos al país y a las actividades productivas, y empeora la vida de la mayoría de sus habitantes, sobre todo cuando los fondos ingresados por la deuda no se aplican a la inversión y al desarrollo sino a la especulación, la fuga de capitales y a sostener programas económicos inviables, como ha ocurrido reiteradamente en Argentina a lo largo del período tratado en este libro. Y los detonantes de las crisis de la deuda externa siempre son la escasez de divisas y la insuficiencia de recursos del Estado para atenderla en un momento dado. En otras palabras, la insolvencia externa y la iliquidez fiscal.

La insolvencia externa

La insolvencia externa significa que el país carece de la cantidad necesaria de moneda extranjera en reservas y crédito para cumplir sus pagos al exterior en las condiciones promedio del mercado, no a tasas astronómicas ni sujeto a programas de ajuste u otras condiciones extraordinarias.

La crisis argentina de 2001 ejemplifica la insolvencia externa. En ese año las reservas internacionales del BCRA (Banco Central de la República Argentina) se desplomaron (-44%), pasaron de 27 mil a 15 mil millones de dólares entre enero y diciembre; en la segunda mitad del año el mercado financiero internacional canceló el crédito voluntario para el país, y también fallaron otras fuentes de divisas, como el FMI, que en diciembre denegó un desembolso y suspendió el acuerdo vigente. El sector público nacional no tenía moneda extranjera suficiente, propia o prestada, para afrontar la deuda, cuyos intereses en 2001 sumaron 11 mil millones de dólares, monto equivalente al 42% de las exportaciones.

El país incubó la insolvencia externa durante los diez años de la convertibilidad. En ese lapso, los pagos al exterior por importaciones, intereses y utilidades de las firmas extranjeras sumaron unos 400 mil millones de dólares, y los ingresos en moneda extranjera por exportaciones, intereses cobrados y utilidades de las firmas argentinas en el exterior poco más de 300 mil millones de dólares. Este déficit de moneda extranjera que al cabo de una década sumaba unos cien mil millones de dólares fue financiado principalmente a través del aumento de la deuda externa pública, en menor medida deuda privada, y por los ingresos de divisas por privatizaciones y por inversión extranjera, especulativa y directa, que cesó también al asomar la crisis. El gobierno argentino colocaba deuda en moneda extranjera y vendía las divisas entrantes al Banco Central, a cambio de pesos. Así, el BCRA pudo mantener un nivel aceptable de reservas internacionales y sostener el tipo de cambio fijo, de un peso igual a un dólar, a pesar de su evidente atraso y de su impacto desastroso en la producción y el empleo, hasta que la escasez de divisas fue demasiado grande; el BCRA no tenía suficientes dólares para contener la salida de capitales ni para los otros usos. La insolvencia externa era visible desde años atrás, pero ni el gobierno ni el FMI,

que monitoreaba constantemente la macroeconomía, ni los consultores, alertaron a tiempo sobre la tragedia argentina. Todos estos temas se profundizan en el capítulo 4.

Ya en el año 2000 los intereses de la deuda se llevaban un tercio de las divisas de exportación, pero las alarmas no funcionaron. El coro de economistas liberales repetía que los déficits de la cuenta corriente (entradas menos salidas por pagos del comercio de bienes y servicios, los intereses, las utilidades y las remesas) no importaban si el país "hacía los deberes" para conservar la confianza del capital internacional y compensar esos déficits. Pero estos consejos eran mentirosos e interesados: el capital se va cuando la economía real, la productiva, se agota. Algunos autores, como Joseph Stiglitz, Paul Krugman y Olivier Blanchard, entre los más difundidos del imperio global, desmintieron o atenuaron estas ideas justificadoras del saqueo de los países emergentes a través del endeudamiento externo, pero ya se sabe que la codicia no conoce razones, y actualmente un nuevo endeudamiento externo azota a esta Argentina desmemoriada.

Tras la renegociación de su deuda externa en 2005 y 2010, el país recuperó la solvencia para afrontar pagos al exterior. Hasta 2015 los pagos netos de intereses rondaron el 5% de las exportaciones, medida bastante holgada, pero en los tres años siguientes esos pagos comenzaron a crecer y este indicador se duplicó; aunque aún está lejos de las catastróficas cifras del default de 2001, su tendencia continúa en alza.

Otro indicador de la solvencia externa, definida como la sostenibilidad de acumular deuda externa en relación a la capacidad de pagarla, es el déficit de la cuenta corriente como porcentaje de las exportaciones. En los años de la convertibilidad, más exactamente entre 1992 y 1999, año inicial del tobogán de la crisis, este indicador promedió 48%, quiere decir que sólo alrededor de la mitad del déficit de la cuenta corriente se cubría con dólares provenientes de las exportaciones; el resto había que financiarlo con ingresos de capital. En los últimos años, ese ratio fue aumentando, y a fines de 2017 y comienzos de 2018 alcanzó 51,5%, señal del peligro de seguir aumentando la deuda externa. Y allá fue el gobierno, a golpear las puertas del Fondo Monetario Internacional, sin tomar ninguna precaución para cerrar el grifo de la pérdida de divisas por fuga de capitales, exceso de importaciones u otros usos improductivos que afectan la solvencia externa del país.

La iliquidez fiscal

La liquidez fiscal es la disponibilidad de recursos del sector público no financiero, en adelante “sector público” a secas,(10) para afrontar sus gastos en un momento dado. En el caso contrario, la iliquidez, los ingresos del sector público, sus disponibilidades y el crédito obtenible en las condiciones promedio del mercado son insuficientes para atender sus erogaciones.

Aquí ya no se trata de escasez de divisas, como en el punto anterior, sino de escasez de medios del sector público para comprar las divisas necesarias para pagar los intereses y amortizaciones de la deuda externa. Hasta llegar a la iliquidez, es usual que el Estado endeudado haya tejido una encerrona de austeridad, en la que ha comprimido todos los gastos menos la deuda, y ha procurado aumentar sus ingresos a través de impuestos, contribuciones, ahorro forzoso y otras exacciones. Los intereses, comisiones, cargos, honorarios, gastos y viáticos de la multitud de prestamistas, colocadores, agentes de pago, de listado, de proceso, fiduciarios, calificadoras de riesgo, etc., que intervienen en la deuda son el gasto público supuestamente intocable. El resto es sacrificable en el altar de la deuda, todo lo que el gobierno juzgue más innecesario o fácil de bajar, como, nada menos, los gastos en salud, educación, ciencia y tecnología, los salarios, las jubilaciones, las inversiones en infraestructura.

Pero cada peso que el Estado retira de la economía o deja de gastar reduce los ingresos de las personas, y también las ventas y ganancias de las empresas, por eso toda la producción cae, el desempleo y las quiebras aumentan y la recesión se multiplica como las ondas de una piedra arrojada en la superficie de un estanque. El propio FMI calcula que por cada $1 en que el gobierno corta su gasto, la actividad económica se reduce entre $1,5 y $ 2. De esto resulta una base menor para cobrar impuestos, por lo que el gobierno se ve impelido a redoblar los aumentos de impuestos y la baja del gasto para hacer “espacio fiscal” que le permita atender la deuda. Se produce así un perenne círculo vicioso.

En realidad, la austeridad es una herramienta para disciplinar y humillar a las poblaciones. En épocas de recesión empeora la crisis, y jamás impulsa el crecimiento económico. A lo sumo, bajar el gasto público en conceptos distintos

de la deuda libera recursos fiscales para atenderla en el corto plazo, pero obtura el horizonte de salida.

En la crisis de 2001 el Estado argentino sufría de iliquidez fiscal, no tenía ingresos suficientes ni disponibilidades ni crédito para pagar los intereses de la deuda ni tampoco renovar el capital a tasas de mercado, y trataba de estirar los pagos a través de los megacanjes de bonos. La iliquidez fiscal obedecía a varios factores. Por un lado, los ingresos tributarios se venían achicando, porque la recesión provocada por el ajuste permanente reducía cada vez más el consumo y las ventas de las empresas, de manera que aunque los impuestos aumentaran y se inventaran otros nuevos, su recaudación caía inevitablemente. Por otro, aunque el Estado redujo su gasto cada vez más, los intereses crecientes de la deuda externa lo aumentaban. En 2001, un quinto de los ingresos del sector público se destinó a pagar intereses de la deuda externa: entraron 51,3 mil millones de pesos y se pagaron 10,3 mil millones de dólares de intereses, al tipo de cambio 1 peso=1 dólar. Cuanto más el gobierno reducía el gasto público para liberar recursos para atender los intereses, más caían la actividad económica y la recaudación de impuestos que depende de ella, que es la fuente principal de los ingresos del sector público, y más incapaz se volvía el país de pagar su deuda.

Para seguir con el ejemplo, en 2001 el gobierno redujo el gasto público, sin contar el pago de intereses, en 3,8 mil millones de pesos (-7% respecto al año previo), pero los ingresos públicos cayeron aún más: 5 mil millones de pesos (-9%), mientras que los intereses pagados de la deuda externa aumentaron 6,2%. Esta espiral del ajuste sin fin atizó la iliquidez fiscal. El gobierno llevó al paroxismo la reducción del gasto excepto intereses, recortó los fondos que enviaba a las provincias, los sueldos del sector público, las jubilaciones que apenas cubrían la subsistencia, las pocas obras de infraestructura en marcha y todo lo imaginable. Pero estas medidas aceleraron la caída de la recaudación tributaria y la incapacidad de atender la deuda, hasta el default del 23 de diciembre de 2001. La metáfora de “la sábana corta” se aplica con justeza a esta situación.

En 2019 “la sábana corta” está tendida. Los intereses de la deuda pública, según el presupuesto, aumentan 41%, y llegan al 17,7% del gasto de la administración nacional, el doble de lo destinado a salud, educación y cultura. El gobierno podó los salarios, jubilaciones, obras públicas, subsidios, pero los intereses aumentan el gasto cada vez más. El ajuste disparó una recesión que achicó los ingresos públicos: disminuyen la recaudación del IVA, ganancias y contribuciones a la

seguridad social, lo que presiona el déficit fiscal, que el gobierno se comprometió a eliminar, excepto la parte destinada a pagar los intereses, y también a redoblar la austeridad si no alcanzara las metas acordadas con el FMI.

Los indicadores

Hay dos tipos de indicadores de la deuda externa, unos descriptivos y otros normativos. Los primeros relacionan la deuda, medida de distintas maneras, con variables como el PIB, las exportaciones, el gasto público, etc. Al compararlos con sus valores del pasado y con los umbrales internacionales brindan un panorama general de la trayectoria de la deuda y de sus flancos más riesgosos. En cambio, los indicadores normativos, los de sustentabilidad, calculan la magnitud del ajuste fiscal que los gobiernos deberían implementar para que la deuda sea sostenible. Sólo tras la seguidilla de crisis en México, Rusia, el sudeste asiático, Brasil, Argentina, Turquía y otros países, y los reproches por izquierda y derecha de su incapacidad para anticipar las catástrofes, el FMI incluyó una evaluación de la deuda pública y de alarma temprana en sus informes periódicos sobre los países miembros, a partir de modelos que fue adaptando a las crisis de deuda de la eurozona, disparadas desde la Gran Recesión, iniciada en 2007, que aún hoy deja sentir sus coletazos.

▪

Límites riesgosos

"Cuanto mayor sea el nivel de la deuda pública, más probable es que la política fiscal y la deuda pública sean insostenibles. Esto se debe a que, en igualdad de circunstancias, una deuda más alta requiere un superávit primario más elevado para mantenerla. Además, una mayor deuda generalmente se asocia con un menor crecimiento y tasas de interés más altas, por lo que se requiere un saldo primario aún mayor para atenderla." (FMI, Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis In Market-Access Countries, 2013. Traducción propia).

▪

El instructivo del Fondo Monetario Internacional para analizar la deuda pública al que pertenece el párrafo transcripto incluye tanto a la deuda interna como a la externa, pero identifica como más problemática a esta última. A tal punto que si apenas el 20% de la deuda pública se denomina en moneda extranjera ya señala un leve síntoma de riesgo; si alcanza al 60% el peligro es considerable. Por desgracia, a causa de las emisiones realizadas desde 2016, Argentina ya superó ese umbral. En junio de 2018 un 75% de la deuda pública de la nación, sin incluir a las provincias, era en moneda extranjera.

El indicador más general de la deuda externa es su relación con la capacidad de pago del país. El problema es cómo definir esta capacidad, qué poner arriba y sobre todo abajo en la siguiente fórmula:

Indicador de Deuda = Endeudamiento

Capacidad de pago

¿Cuál es el límite de la capacidad de pago? Argentina durante la mayor parte de su historia priorizó atender la deuda externa por encima “del hambre y la sed” de su población, como dijo el presidente Nicolás Avellaneda en su mensaje al Congreso de 1876. Sólo en dos ocasiones –1984 y 2005, en las presidencias de Raúl Alfonsín y Néstor Kirchner– el gobierno argentino propuso a los acreedores, y en la última de ellas lo logró, adaptar el servicio de la deuda a la capacidad de pago del país, incluyendo en ella oxígeno económico. “Nunca se supo de nadie que pudiera cobrar deuda alguna a los que están muertos”, discurseó el presidente Néstor Kirchner ante la 58ª. asamblea anual de la O.N.U. (Organización de las Naciones Unidas), el 25 de setiembre de 2003. Definir qué se entiende por “capacidad de pago” es, pues, la clave para construir este indicador de la deuda, de la que tironean de un lado quienes creen que la vida humana y digna es lo principal, y del otro los que la consideran ofrendable al becerro de oro.

Las definiciones oficiales dominantes omiten el criterio de sostenibilidad de la vida humana para establecer los límites del ajuste o apriete para atender la deuda externa. Sus discursos de protección para los vulnerables en las últimas dos décadas son puramente retóricos, como revelan las tragedias sociales de Grecia, Puerto Rico, Jordania, Haití, entre las más recientes. Un estudio sobre 30 países que aplicaron políticas de ajuste con programas del FMI encontró que los suicidios aumentaron fuertemente: por ejemplo, en Grecia crecieron un 40% (Eleftherios Goulas y Athina Zervoyianni, IMF –lending programs and suicide mortality–, Social Science & Medicine, nº 153, 2016, p. 44-53). Las exigencias de bajar salarios, jubilaciones, gastos en salud y educación, de aumentar las tarifas de la energía con cargos inventados e injustificables, señalan la hipocresía de la pretendida defensa de los vulnerables, la inclusión hacia abajo que arrastra cada vez más a las empobrecidas capas medias, mientras los programas económicos basados en el endeudamiento y el ajuste concentran la riqueza cada vez en menos manos, a costa del resto de la población.

Mientras un país se endeuda, a juicio de los promotores del endeudamiento, siempre puede endeudarse un poco más; y cuando la deuda se hace impagable la economía siempre puede ajustarse más. La proximidad del impago diversifica las fuentes de ganancia. Algunos cobran seguros contra default; compran deuda a precio vil y obtienen judicialmente su valor nominal, intereses, cargos (es la estrategia de los fondos buitres); compran activos del país defaulteado –empresas públicas y privadas, tierras, lo que sea– a precios de ganga, e imponen condiciones de vasallaje para asegurar la transferencia de valor económico a su favor. Mientras tanto, despotrican contra los deudores a los que antes prestaron irresponsablemente.

Abogados y consultores hacen su agosto. Pero siempre paga la misma parte: los ciudadanos comunes, nunca los funcionarios, agentes y corporaciones públicos y privados que tomaron la deuda o concedieron los préstamos a sabiendas de su inviabilidad, que sus indicadores no señalan ni detienen el saqueo del pueblo vencido o endeudado. El geógrafo y teórico social inglés David Harvey sostiene que el capital tiene preparadas la devaluación y destrucción administrada de quienes dejan de pagar las deudas, pero ninguna sanción a los acreedores que prestan irresponsablemente.

En lo técnico, los indicadores considerados más significativos son la relación entre el monto de la deuda externa y la capacidad de pago del país respecto a tres conceptos: a) el producto interno bruto; b) las exportaciones de bienes y

servicios; y c) los ingresos del sector público. Pero como la mayor parte del producto bruto y la casi totalidad de los ingresos públicos son en moneda nacional, mientras que la deuda externa es en moneda extranjera, compararlos es insuficiente para anticipar la incapacidad de pago. Por ejemplo, en 2001 el PIB de Argentina era de 269 mil millones de pesos o dólares, y la deuda externa total ascendía a 149 mil millones de dólares (la pública era de 88 mil millones de dólares).

Con estos números la deuda externa representaba un 55% del producto bruto, proporción aceptable aunque riesgosa. Pero la devaluación de 2002 triplicó el tipo de cambio; el producto bruto valuado en dólares cayó a sólo 104 mil millones, y Argentina pasó a adeudar un producto bruto y medio, ratio altísimo e impagable. Con los ingresos públicos sucedió lo mismo: su valor en dólares cayó a la tercera parte; por ende, los intereses de la deuda en moneda extranjera se hubieran llevado la mitad del presupuesto público, una situación inviable, tampoco anticipada por el indicador standard de intereses de la deuda respecto al gasto público.

Tal vez a causa de la falibilidad señalada, la medida más importante para estimar la viabilidad es la deuda externa expresada en años de exportaciones (deuda externa a fin de un año dividida por las exportaciones de ese año), porque ellas son la fuente de divisas más genuinas de un país, ya que no dependen de los mercados financieros ni generan obligaciones futuras de pagos en divisas. Este ratio fue alarmante durante toda la convertibilidad, la deuda externa representaba entre 5 y 6 años de las exportaciones. En 2018 ya supera los 4 años.

Si para evitar el problemático descalce de monedas los gobiernos adoptaran la dolarización con eliminación del peso –idea que sobrevoló durante toda la administración menemista, y los mismos que la propusieron entonces la proponen ahora, bajo la presidencia de Mauricio Macri– la depresión y la miseria se profundizarían, como en Grecia, que endeudada y sin poder devaluar, perdió más de un cuarto del PIB, medio millón de jóvenes se fueron al exilio económico, y proyecta un desempleo de dos dígitos hasta mediados de este siglo

▪

Carrera hacia el abismo

"Un ratio creciente de la deuda externa respecto de las exportaciones […] implica que la deuda está creciendo más rápido que la fuente básica de los ingresos de la economía provenientes del exterior, e indica que en el futuro el país puede tener problemas para cumplir con sus obligaciones relacionadas con la deuda."

(Guía de la deuda externa, trad. propia).

▪

Un país también puede sucumbir para atender la deuda externa si las importaciones crecen más rápido que las exportaciones, y el saldo comercial (exportaciones menos importaciones) se deteriora. Pero la Guía de la deuda externa de los organismos internacionales excluye expresamente a las importaciones en la evaluación de la dicha deuda, y dice: "En teoría, dando por supuesto que la deuda puede renovarse a su vencimiento, un país es solvente si el valor presente de los pagos netos de intereses no excede el valor presente de otras entradas en cuenta corriente (principalmente los ingresos de exportación) excluidas las importaciones".

Esta exclusión de las importaciones no responde a cuestiones técnicas, sino a las presiones de los organismos internacionales, por mandato de sus miembros hegemónicos, para exigir la apertura de los mercados de importación a los países endeudados, que están a sus pies. A pesar de la abundante experiencia de que la apertura comercial simultánea a la apertura financiera profundiza el déficit externo y acelera el endeudamiento y su crisis, prima aquí la defensa de los intereses de las empresas y bancos multinacionales y el aprovechamiento de la necesidad de los deudores, por encima de la supuesta búsqueda de cooperación y del multilateralismo que fundamenta la existencia de los organismos internacionales.

Además de los indicadores mencionados, para evaluar la deuda externa también importan los años de su vida promedio: cuanto más corta es más pesan sus pagos. La relación de la deuda externa con las reservas es otro indicador importante de la solvencia externa, pero de la coyuntura, del momento, ya que las reservas pueden caer rápido si los capitales se retiran en manada.

La proliferación de indicadores descriptivos y de sustentabilidad no evitó las crisis de deuda soberana ni su desastroso impacto sobre la producción y el empleo, a través de las políticas permanentes de austeridad, como en Grecia, que lleva casi una década con desempleo mayor al 20%, o España, con 16,5% de desocupados en 2018. Por el contrario, los gobiernos que, en términos del filósofo argentino-mexicano Enrique Dussel, antepusieron el valor de la vida humana a la acumulación de capital en la crisis financiera, como el gobierno de centro-izquierda de Islandia que asumió en 2009, o el socialista de Portugal establecido en 2015, reencauzaron sus economías y bajaron velozmente el desempleo.

Para peor, los análisis de sustentabilidad de la deuda que realiza el FMI y las instituciones internacionales utilizan las bases de datos macroeconómicos y las proyecciones del FMI, a quien, como a la farolera de la canción tradicional, las cuentas siempre le salen mal, por sus supuestos poco realistas o directamente manipulados para favorecer a los gobiernos market friendly y castigar a los díscolos. Esto fue evidente en la Argentina de la convertibilidad, cuando a fines de 2000 el FMI proyectaba un crecimiento de 3,7% y 4% para 2001 y 2002 (las cifras reales fueron -4,4 y -10,9%); durante los gobiernos kirchneristas, cuando el FMI sistemáticamente auguró tasas de crecimiento del producto y de las exportaciones muy inferiores a las efectivas; o en el Chile de la socialista Michelle Bachelet, perjudicado adrede por la metodología del Doing Business del organismo gemelo, Banco Mundial, según confesó Paul Romer, su economista jefe, renunciado en enero de 2018 tras esta revelación.

Por último, para los acreedores y sus socios, una vez exprimido un país sobreendeudado, siempre hay otros donde continuar la acumulación financiera. Eso sí, persiguen a toda costa que los malos ejemplos de emancipación no cundan entre los encausados y prisioneros de las mazmorras destinadas a los deudores.

Así como los acreedores y sus representantes se ocupan de calcular el ajuste presupuestario necesario para seguir cobrando la deuda, los países deudores deberían batir el parche, calcular y sostener sus objetivos de desarrollo socioeconómico inclusivo como restricción de los servicios de la deuda. Y también asegurar que la deuda se aplique a esos fines y no alimente el parasitismo rentístico financiero.

▪

2. A los fines de la deuda externa, se consideran residentes de un país a las personas físicas o jurídicas que tienen su centro de interés económico en el territorio de esa economía.

3. Ley de Administración financiera y de los sistemas de control del sector público nacional, Nro. 24.156, art. 58, y su decreto reglamentario 1344/07.

4. En la década de 1990, Argentina emitió deuda en dólares bajo jurisdicción nacional para pagar a residentes del país indemnizaciones laborales, a familiares de desaparecidos y otras obligaciones. Esta deuda en bonos BONTES Y BOCON no se consideró externa, y tras la crisis de 2001 fue pesificada. También queda un resto de deuda en moneda extranjera defaulteada en 2001, emitida bajo ley nacional, que tampoco se considera deuda externa.

5. Incluye la deuda de la administración pública nacional, es decir de la administración central, organismos descentralizados e instituciones de seguridad social. No incluye la deuda de las provincias y municipios ni la de los bancos estatales.

6. Incluso las divisas podrían no ingresar al BCRA si los exportadores deciden retenerlas en el exterior, de acuerdo a las disposiciones del BCRA de 2016 y 2017.

7. “Prisión de los deudores” es una atinada expresión que usa Yanis Varoufakis, ex ministro de Finanzas de Grecia en el gobierno de Syriza, en su libro Comportarse como Adultos. Mi batalla contra el establishment europeo, Deusto, 2017.

8. Datos del Tesoro de Estados Unidos, al 31 de marzo de 2018.

9. Ocho veces al año la Reserva Federal establece la tasa de interés de los federal funds para los préstamos entre bancos.

10. Se refiere al sector público no financiero, excluye al Banco Central y a los demás bancos estatales.

Capítulo 2

La deuda odiosa de la dictadura

"Si recompensas a tus hombres con el botín, eso los hará pelear por propia iniciativa" (Sun Tzu, El arte de la guerra)

Dado que existe una bibliografía amplia sobre la deuda contraída por la dictadura cívico-militar argentina de 1976-1983, y un largo proceso judicial con un fallo que reveló muchos de sus aspectos más oscuros, aquí sólo se comentan sus principales rasgos y se ensaya su análisis desde la teoría de la corrupción basada en el concepto de captura del Estado, aplicable a aquellos años de plomo.

El monto: un misterio

En marzo de 1976 Argentina era el único país latinoamericano que no había entrado en la borrachera de la deuda, pero la dictadura rápidamente lo subsanó. Aunque ya varios países habían caído en cesación de pagos, como Perú, Zaire y Turquía, el gobierno de facto y sus prestamistas ignoraron estas señales de peligro y emprendieron juntos el camino de la deuda, con cargo a una población sometida al terrorismo de Estado.

Entre 1976 y 1983, la deuda externa argentina se multiplicó por seis: pasó de 7,8 mil millones de dólares a 46,5 mil millones, sumando los atrasos de intereses y la deuda militar, según cálculos del Banco Mundial (11). Más o menos, porque nunca se supo bien la cifra exacta, ni de la deuda pública ni de la privada. Aunque todo el endeudamiento del sector público debía aprobarse previamente por el Ministerio de Economía y el BCRA, las estadísticas de la deuda compiladas por este último guardaban diferencias inexplicables con todos los demás registros y estimaciones y con el balance de pagos, elaborado también por el Banco Central de la República Argentina. Peritos judiciales, funcionarios, economistas de izquierda y derecha señalaron la información deficiente sobre la deuda externa, y el gobierno posterior a la dictadura inició una investigación en 1984 que derivó en vía muerta dos años más tarde.

Las discrepancias eran tan grandes que no podían obedecer a errores o diferencias metodológicas, sino que en las estadísticas de la deuda faltaban entradas y salidas importantes, no declaradas o no registradas. Por ejemplo, el ex ministro de Economía (29/03/1976-29/03/1980) José Alfredo Martínez de Hoz afirmó que la deuda externa incluía 4.000 millones de dólares ya pagados, que seguían apareciendo como pendientes (12). Y sobre un aumento de la deuda de 26,2 mil millones de dólares en 1979-1982, los peritos de la legendaria causa judicial iniciada por Alejandro Olmos (13) encontraron diferencias superiores al 30%, demasiado grandes para ser casuales.

Préstamos pagados que no se descargaron, fuga de capitales a través de autopréstamos que quedaron registrados como deudas, transferencias camufladas entre compañías extranjeras y sus filiales, compras militares secretas,

exportaciones subfacturadas, importaciones sobrefacturadas, son algunas de las posibles causas señaladas de las discrepancias de las entradas y salidas de divisas por deuda y otros conceptos del balance de pagos, que nunca se aclararon.

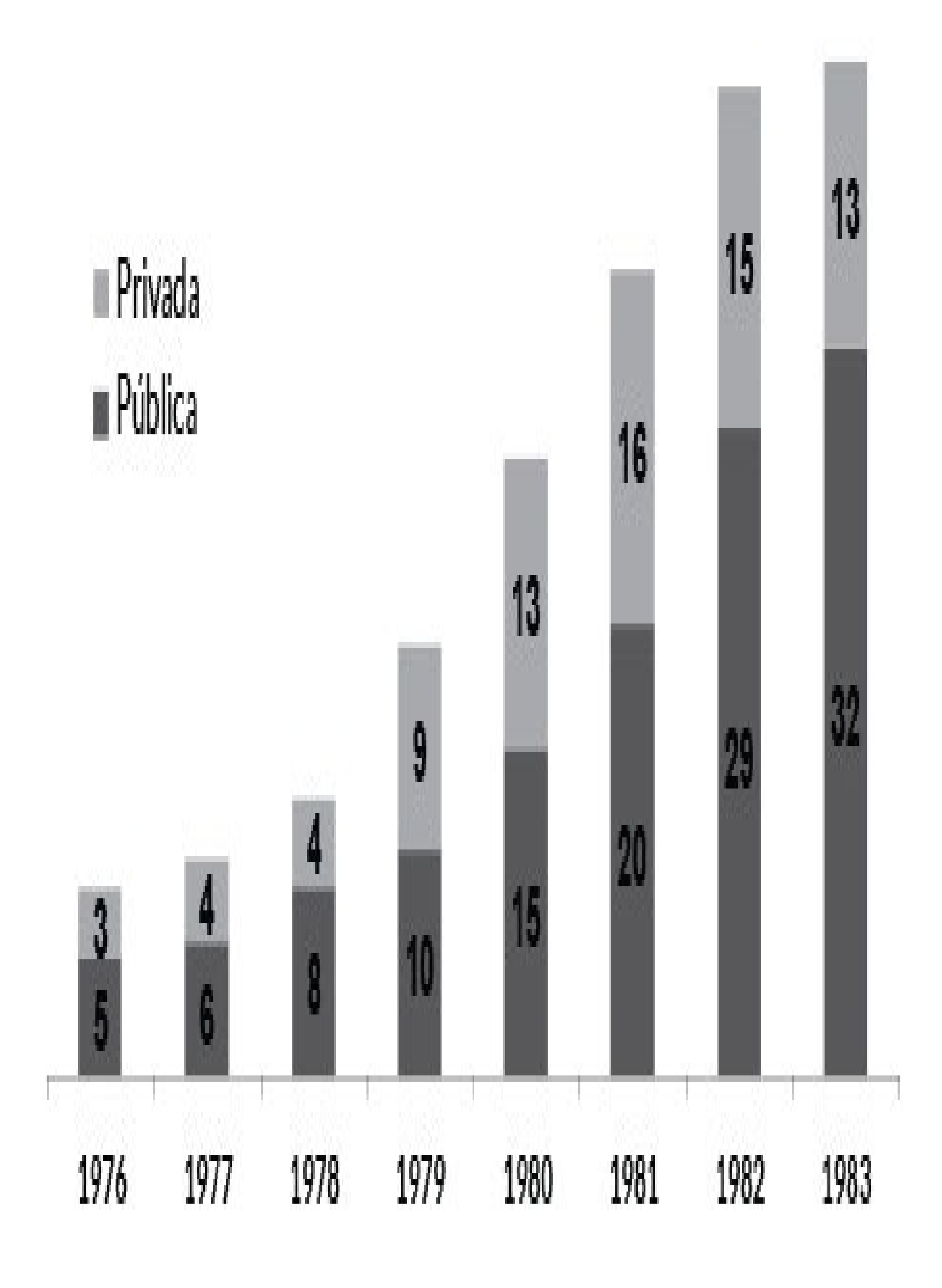
Según uno de los testigos de la causa Olmos, funcionario del BCRA durante la dictadura, prevaleció el criterio de "anotar las colocaciones en una libreta negra" El BCRA también llevaba actas sobre reuniones secretas, que aunque fueron reveladas no resolvieron el registro de la deuda. En definitiva, pese a que los jueces consideraron probada la ilegitimidad de buena parte de la deuda externa argentina contraída por la dictadura, las cifras que los gobiernos subsiguientes, los bancos acreedores y el FMI tomaron como base para las renegociaciones, canjes, cálculo de atrasos, intereses, cargos y demás, son las que el BCRA estimó año tras año durante el gobierno militar, con un reajuste para las cifras de 1983, realizado por el gobierno de Raúl Alfonsín que asumió el 10 de diciembre. Este realizó un censo de la deuda externa en el que se recibieron 52.824 declaraciones juradas del sector privado y 159 del sector público, que fueron revisadas por el BCRA.

De estas cifras surge que la dictadura aumentó la deuda externa pública 7,4 veces, mientras que la deuda externa privada subió 3,7 veces y empezó a reducirse desde que en 1982 el BCRA comenzó a estatizarla para salvar a las empresas.

Gráfico 2.1

Argentina. Deuda Externa Pública y Privada 1976-1983

Miles de Millones de Dólares



Privada
Pública
3
5
4
6
4
8
9
10
13
15
16
20
15
29
13
32
1976
1977
1978
1979
1980
1981
1982
1983

Fuente: Elaborado con datos del BCRA y Banco Mundial.

Dos etapas

Dos etapas principales se diferencian en la formación de la deuda externa pública en la dictadura. La primera, de 1976 a 1980, corresponde al endeudamiento del Estado nacional y de las empresas y entes estatales. En la segunda, de 1981 a 1983, el Estado, además de seguir tomando deuda, se hizo cargo de la del sector privado a través de distintos mecanismos.

El endeudamiento atravesó los principales hitos del período. El primero fue el lanzamiento del plan económico el 2 de abril de 1976, basado en la subsidiariedad y reducción del Estado, la supremacía del mercado y la apertura de la economía. La reforma de junio de 1977 generó las condiciones para la hipertrofia financiera a través de la nueva normativa para las entidades y la liberación de los movimientos de capitales y de las tasas de interés, que volaron por las nubes. El plan de la tablita cambiaria vigente desde enero de 1979 a marzo de 1981 aceleró y generalizó el clima especulativo. En ese lapso estalló la crisis bancaria de 1980, el déficit comercial se exacerbó y empezó la cuenta regresiva del plan económico y del endeudamiento fácil. Ya con dificultades de pago, en julio de 1981 el BCRA implementó las primeras medidas para estatizar la deuda privada, proceso que continuó hasta 1988.

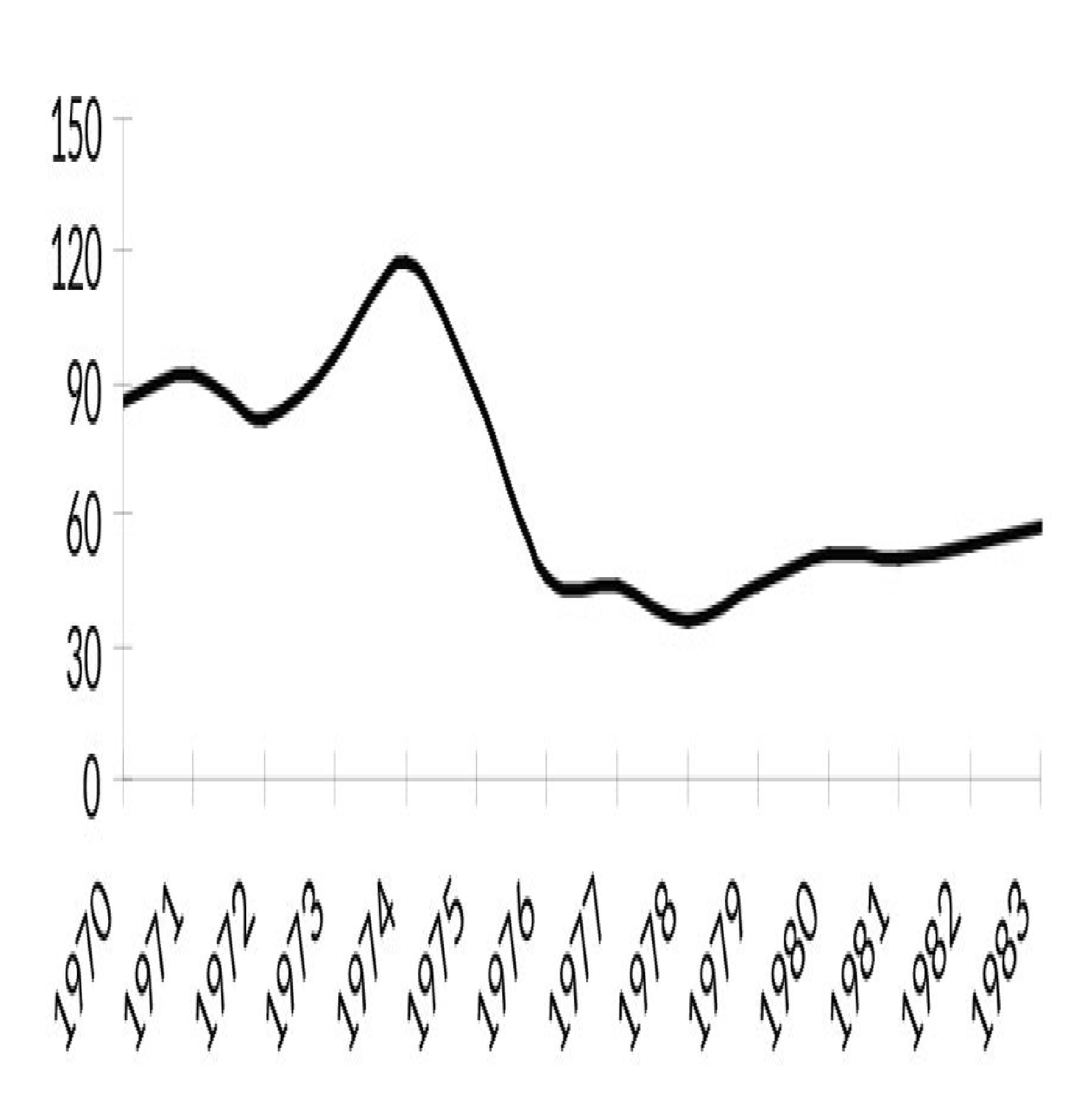
En 1982 el gobierno no tenía ni conseguía dólares suficientes para atender la deuda, y los atrasos se acumularon. Tras la guerra de Malvinas comenzaron las negociaciones con el FMI y los bancos acreedores para reprogramar los vencimientos y reducir los atrasos, y se acordó el primer paquete de refinanciamiento. Pero en octubre de 1983 el FMI suspendió el stand by y el conjunto de las negociaciones quedó en el limbo hasta la asunción del gobierno de la democracia presidido por Raúl Alfonsín, que recibió una herencia pesada de verdad.

El oscuro ciclo de Martínez de Hoz

El 26 de marzo de 1976, dos días después del golpe, el FMI dio el puntapié inicial del endeudamiento argentino al autorizar un retiro de 110 millones de degs (unos 126 millones de dólares), a través de una línea de financiamiento por la caída de las exportaciones. Este desembolso, muy necesario para las agotadas reservas del BCRA, fue denegado semanas antes al gobierno peronista.

Pronto llegaron los préstamos de la banca internacional y sus petrodólares. En abril, un consorcio de bancos comerciales prestó a la Argentina 300 millones de dólares, por un plazo de seis meses, y prorrogó vencimientos por 350 millones. Las reservas comenzaron a crecer rápidamente con los dólares prestados y con el superávit comercial originado en la caída de las importaciones en 1976 (-23%) y el alza de las exportaciones (32%). Los fondos llegaban fácilmente porque los bancos necesitaban prestar, aceitados por los vínculos del ministro de Economía con el establishment financiero internacional, y por la confianza en la capacidad de la dictadura de consolidar el sector externo imponiendo el disciplinamiento social para comprimir el consumo, como efectivamente hizo al liberar los precios y congelar los salarios. Estas medidas redujeron los salarios reales a la mitad (Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2


Argentina. Salario Real
Indice 1970=100
150
120
90
60
30
0
1970
1971
1972
1973
1974
1975
1976
1977
1978
1979
1980
1981
1982
1983

Fuente: Elaborado con datos del INDEC.

El gobierno duplicó el endeudamiento público en moneda extranjera en sus primeros dos años, y aplicó esos fondos a pagar vencimientos e intereses de obligaciones financieras, a financiar el déficit de las empresas estatales, que no requería dólares sino pesos, y a aumentar las reservas del Banco Central, creando una falsa ilusión de solidez del sector externo. A fin de 1978 la deuda era de 12,5 mil millones de dólares. De este monto 8,4 mil millones correspondían al sector público, más del doble de los 4 mil millones de dólares de fines de 1975. El resto era deuda de las empresas y bancos privados, que a partir de la reforma financiera de 1977 aceleraron su fondeo en el exterior. La facilidad para ingresar y expatriar capitales y las tasas de interés internas muy superiores a la inflación hacían ventajoso tomar préstamos en el extranjero a quienes tuvieran acceso a ellos.

La deuda subió otro escalón con el plan de la tablita cambiaria. Para combatir la inflación, azuzada con aumentos constantes de tarifas públicas y carta blanca a las grandes empresas formadoras de precios, el Ministerio de Economía estableció un cronograma de devaluaciones decrecientes inferiores a la inflación, que rigió entre enero de 1979 y marzo de 1981. En ese lapso, la inflación (385%) superó sustancialmente la devaluación del peso (101%), el endeudamiento externo público y privado creció 73% y 207%, respectivamente. Esta plétora de divisas sirvió para arruinar a la industria argentina, alimentar la burbuja especulativa y mejorar transitoriamente el clima popular con dólar barato y plata dulce, cuando la destructividad del plan económico y el genocidio ya eran inocultables.

Buena parte del capital ingresado por deuda buscó aprovechar las fabulosas ganancias garantizadas por las tasas de interés siderales y un tipo de cambio prefijado (es decir, mediante la famosa “bicicleta financiera”). Por ejemplo, quien trajera 100 dólares el 2 de enero de 1979, los cambiara a pesos, los colocara en un plazo fijo a 30 días y lo renovara sin retirar los intereses, en un año tendría 184 dólares, es decir que ganaría 84% en dólares. Ninguna inversión productiva podía brindar semejante rendimiento. Y si permanecía hasta el 31 de marzo de 1981 se llevaría 296 dólares, casi triplicaría el capital en dos años y un

trimestre. Pero ¿de dónde saldrían los dólares para pagar estas ganancias y las de otras inversiones financieras más sofisticadas, cuando el capital las tomara y emprendiera su retirada? No del comercio exterior, que en 1980 marcó un déficit record por el alza inusitada de las importaciones.

La crisis bancaria

El número de bancos, casas financieras y sucursales, depósitos, préstamos, emisiones de deuda pública, operaciones bursátiles, se infló desmesuradamente en esta economía de especulación, hasta que en marzo de 1980 estalló la crisis bancaria. La chispa saltó cuando el BCRA dispuso liquidar el Banco de Intercambio Regional, que era la primera entidad privada por volumen de depósitos, y días más tarde intervino otros bancos importantes de grupos económicos nacionales: Oddone, del holding homónimo; Los Andes, del grupo Grecco; y el Internacional, de Sasetru, más pequeño. En 1980 se liquidaron 5 de los bancos principales del sistema y otras 23 entidades financieras.

Una suma de factores explica el estallido financiero, la caída del gigante con pies de barro creado por los demiurgos de la dictadura cívico-militar. Por un lado, ellos desregularon el sistema financiero, relajaron los controles del Banco Central y dijeron que los mercados se ajustarían por sí solos en forma eficiente, a pesar de la evidencia histórica y reiterada de esta falacia. Además, las tasas reales de interés elevadas en un contexto de reducción de la rentabilidad empresaria afectaron la calidad de las carteras de préstamos, aumentando las moras y la incobrabilidad.

También hubo banqueros inescrupulosos, que prestaron a empresas insolventes pertenecientes a su mismo holding y vaciaron sus entidades financieras mandando el capital a cuentas off shore. Asimismo, influyó el aumento de las tasas de interés internacionales, que aspiraron capitales de la periferia hacia el centro y encarecieron la deuda. De igual forma, algunas liquidaciones derivaron en largos procesos judiciales, en los que se ventiló la intencionalidad oficial de perjudicar a unos y beneficiar a otros, en especial a la banca extranjera. También la dictadura secuestró y torturó a banqueros y empresarios para dirimir intereses en conflicto o directamente para apropiarse de ciertos activos.

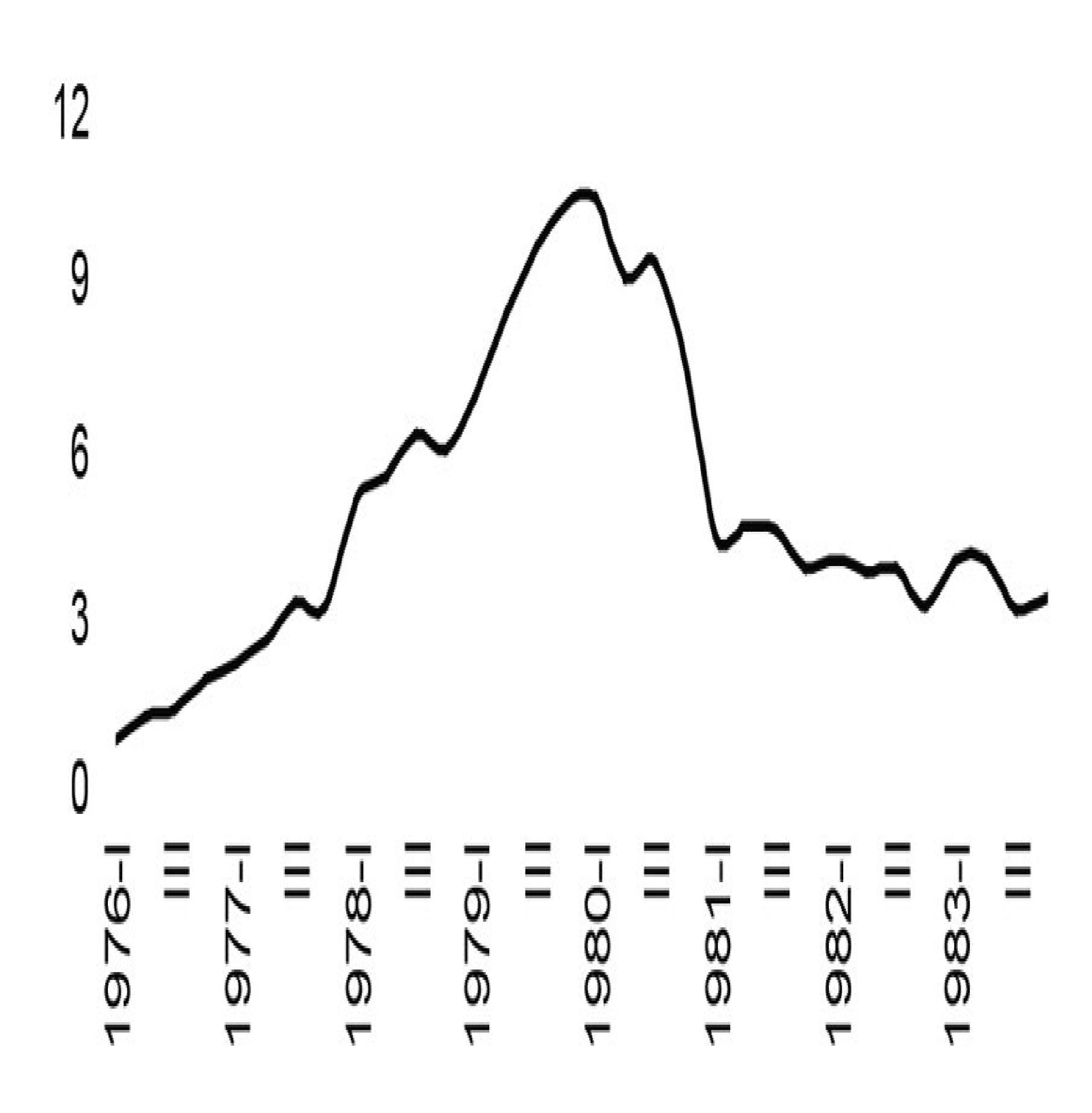
En su libro La dictadura del capital financiero. El golpe militar corporativo y la trama bursátil, Bruno Nápoli, Celeste Perosino y Walter Bosisio detectaron el secuestro de más de 150 empresarios, banqueros y financistas, quienes fueron desapoderados de sus empresas o bancos. Otro investigador, Roberto Quintela,

analizó la trama de las crisis bancarias en Argentina y encontró numerosos elementos en la de 1980 que favorecieron el desarrollo de procesos de corrupción, como controles tardíos, un sistema judicial dependiente del poder político y económico, transgresiones normativas, interacción indebida entre los funcionarios de los bancos privados y del BCRA, sobornos, tráfico de influencias, fraude, ocultamiento de información y violencia. La corrupción permeó en todo el proceso de endeudamiento, como se verá más adelante.

Esta crisis bancaria marcó el fin de la primera fase del ciclo de la deuda. La fuga de capitales, el enorme déficit comercial y los pagos crecientes de intereses de la deuda externa minaron a la mitad las reservas del BCRA, que pasaron de 10,4 a 5,8 mil millones de dólares entre el primer trimestre de 1980 y el mismo período de 1981 (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3

Argentina. Reservas Internacionales
Totales del BCRA
Miles de millones de dólares



Fuente: Elaborado con datos del BCRA.

El nuevo gobierno militar designado por la junta de comandantes abandonó la "tablita" en marzo de 1981; ese año la devaluación del peso alcanzó a 450% y el producto bruto cayó 5,4%. Entre enero de 1979 y marzo de 1981 la deuda externa pública se duplicó y la privada se triplicó. Al 31 de marzo la deuda externa totalizaba 29,6 mil millones de dólares, de los cuales 17,2 mil millones correspondían al sector público, y 12,4 mil millones al privado. Estas cifras son importantes porque enseguida comenzó el proceso de estatización de la deuda privada.

La deuda privada pasa al Estado

Luego de la devaluación de marzo de 1981, el gobierno comenzó a transformar la deuda externa privada en deuda pública. El Banco Central emitió un conjunto de normas con este propósito (Com. 1-136, A-137, siguientes y concordantes), mediante las que instituyó mecanismos de seguro de cambio y swaps para reducir el efecto de las devaluaciones en los importes adeudados por las empresas privadas. Por este sistema y mediante el pago de una prima, el BCRA garantizaba un tipo de cambio a los deudores que se acogieran al régimen, y que además obtuvieran de sus acreedores del exterior una prórroga en el vencimiento de sus créditos. La primera prórroga prevista fue de un año y medio, normas posteriores la llevaron a cinco años. También se acordaron otras operaciones con los deudores privados para tratar de evitar la cancelación de sus obligaciones con el exterior y la consiguiente pérdida de reservas internacionales.

En noviembre de 1982 el BCRA anunció un régimen para estatizar la deuda privada con seguros de cambio para la renovación y contratación de nuevos préstamos, ante el vencimiento cercano de los seguros de cambio concertados desde 1981. Por este régimen los particulares cancelaban sus pasivos en moneda extranjera en pesos al BCRA, y éste se hacía cargo de la deuda externa privada mediante la entrega a los acreedores de títulos de deuda (obligaciones o "promissory notes" y bonos) a pagar entre 1986 y 1988 (BCRA, Comunicación A 251 del 17 de noviembre de 1982). De este modo la deuda externa argentina pasó a ser cada vez más del sector público y menos del privado. En 1981 se estatizaron 5,1 mil millones de dólares de deuda privada y 4.500 millones en el año siguiente. En mayo de 1983 esta operatoria se extendió para cubrir los seguros de cambio contratados en 1982, posibilitando la estatización del total de la deuda privada acogida a este régimen (14).

Los swaps cubrían los préstamos externos a corto plazo (180 días) para el sector privado, con una garantía del BCRA sobre el tipo de cambio. La pérdida para el Estado provenía de la diferencia entre el tipo de cambio al que el BCRA compraba las divisas, superior al que debía vender a los particulares para que pagaran sus deudas incluidas en este mecanismo. El objetivo era el mismo que el de los seguros de cambio: minimizar la salida de divisas y subsidiar a los

privados acogidos a este beneficio por los quebrantos derivados de la devaluación del peso. Luego de sucesivas prórrogas de los vencimientos, en junio de 1983 el BCRA acordó con los acreedores extender el vencimiento a tres años con uno y medio de gracia para deuda financiera y un año y nueve meses para la comercial.

En 1983, la deuda externa argentina era de 44,8 mil millones de dólares, de los cuales un 72% correspondía al sector público y el resto al privado, mientras que en 1979 esos porcentajes eran del 52% y 48% respectivamente, casi la mitad para cada sector. Entre marzo de 1981 y diciembre de 1983 la deuda externa pública aumentó 75% y la privada sólo 15%, gracias a que la dictadura colectivizó las pérdidas al trasladar a la República la deuda de los privados con acreedores extranjeros. Según los estudios de Eduardo Basualdo (15), treinta grupos económicos nacionales, ciento seis empresas transnacionales, y un conjunto de bancos transnacionales, algunos de ellos, a su vez, acreedores externos de la Argentina, generaron el grueso de la deuda externa privada y fueron beneficiados por su estatización.

También engrosaron el endeudamiento público avales caídos otorgados por el Tesoro Nacional en beneficio de empresas privadas, cuyo incumplimiento de compromisos en moneda extranjera con instituciones de crédito absorbió el Estado Nacional, sin hacer nada para recuperar los importes comprometidos o pagados.

El proceso judicial iniciado y sostenido por Alejandro Olmos muestra que se cancelaron con fondos del Tesoro Nacional obligaciones externas de empresas privadas en distintas monedas, y también exhibe listados de estas empresas. Sin embargo, ni el Banco de la Nación Argentina, ni el Banco Nacional de Desarrollo, como entidades financieras que tomaron a su cargo los aspectos operativos, iniciaron actuaciones para recuperar las sumas pagadas por el Estado, ni se acogieron al beneficio de la excusión (procedimiento judicial para obtener el pago a expensas de un deudor principal, antes que proceder a obtenerlos del fiador). El Ministerio de Economía autorizó a la Dirección General de Asuntos Jurídicos a iniciar acciones judiciales para recuperar los avales caídos, pero ésta no lo hizo. Así fue como la dictadura cívico-militar transfirió a la sociedad entera las deudas de las empresas privadas que la apañaron, mientras que a otras las dejaron caer.

La aventura de las Malvinas

A fin de 1981 la dictadura ya no podía sostenerse. En un intento desesperado de perpetuarse los militares lanzaron al país a la aventura bélica en el Atlántico Sur, donde perdieron la vida 649 argentinos, la mayoría conscriptos muy jóvenes, casi la mitad en el hundimiento del crucero General Belgrano. Quedaron más de mil heridos, además de los soldados torturados por oficiales y suboficiales y los suicidios de los veteranos.

La guerra enmascaró por un tiempo las dificultades de la deuda, porque las sanciones y represalias de los países de la OTAN (Organización del Tratado del Atlántico Norte) se confundieron con el caos económico generado por las políticas de la dictadura. La situación era catastrófica: depresión, inflación de tres dígitos, pobreza y quiebras, el déficit fiscal superior al 14% del producto bruto, éste, a su vez, era similar al de seis años atrás, y el producto per cápita era el más bajo de la última década. Los intereses de la deuda externa pública superaban el 5% del PIB.

Por la guerra de Malvinas, en abril de 1982 la Comunidad Económica Europea prohibió importar desde Argentina; las exportaciones cayeron fuertemente. Estados Unidos prohibió la venta de armas al país y suspendió los créditos del Eximbank. Los bancos aceptaron de mala gana renovar los préstamos existentes, el acceso al mercado internacional de capitales se interrumpió y los atrasos en los pagos comenzaron a acumularse. Argentina no declaró oficialmente la moratoria de la deuda externa, que hubiera obligado a los acreedores a previsionar los préstamos morosos, afectando su patrimonio y rentabilidad. En junio de 1982, cuando terminó la guerra, la deuda externa argentina se acercaba a 40 mil millones de dólares, equivalentes a más de 5 años de exportaciones. La mitad vencía al año siguiente y era imposible atenderla.

¿Quiénes eran los acreedores?

La dictadura endeudó a la República y a las empresas y entes estatales de todas las formas posibles (préstamos, empréstitos, bonos y otros títulos de deuda), y con todos los acreedores posibles: bancos individuales o sindicados, instituciones financieras multilaterales, agencias de financiamiento de exportaciones y garantía de inversiones de otros países, y gobiernos extranjeros.

Los bancos comerciales

Una idea de la fauna variopinta de los acreedores es que al empezar a renegociar los atrasos y vencimientos, en el préstamo de fin de 1982 participaron 263 instituciones de más de 26 países (memoria BCRA 1982, p. 87). Un grupo aun mayor de bancos, 288, acordaron poco después el préstamo a mediano plazo de 1.500 millones de dólares a favor del BCRA con garantía de la República, en distintas monedas y tasas, como dólares estadounidenses y canadienses, libras esterlinas, marcos alemanes, unidades monetarias europeas, francos suizos y belgas, chelines austríacos. Y el tercer paquete de renegociaciones de 1983, de deuda externa pública y privada vencida garantizada por el Estado, incluyó diez monedas distintas, entre ellas el yen japonés, y veintidós tasas de interés.

Los bancos comerciales fueron los principales prestamistas de Argentina durante la dictadura. A fin de 1983 sus acreencias representaban unos 31 mil millones de dólares, más de dos tercios de la deuda externa pública y privada (cuadro 2.1), y los bancos estadounidenses eran los principales acreedores. Muy lejos seguían los proveedores y los tenedores de títulos públicos, con un 10% de la deuda cada uno. Detrás venían los acreedores multilaterales, el Banco Mundial y el BID los principales, y por último el FMI, con un 3,6% de la deuda externa del sector público.

En el largo listado de bancos acreedores figuraban entidades transnacionales de primera línea y otras más pequeñas, como bancos estadounidenses de actuación local, que asomaron al negocio de endeudar a la periferia atraídos por sus altos

rendimientos y gracias a la innovación de los préstamos sindicados. Estos eran otorgados por grupos de bancos –sindicatos, pools, consorcios, o como se los llame– encabezados por una entidad que actuaba como organizadora. Esta modalidad permitió préstamos mucho más grandes que los de las entidades individuales, y respondió a la necesidad de los bancos de colocar sumas gigantescas de petrodólares. Los préstamos excedieron la capacidad de pago de los deudores, y los aumentos de las tasas de interés de la Reserva Federal, desde 1978, acentuaron su fragilidad y pusieron en peligro también a los prestamistas. "A mediados de 1982 la exposición de los nueve bancos más grandes de Estados Unidos alcanzaba el 180% de su valor neto. La caída del valor de mercado de la deuda latinoamericana no sólo ponía en peligro a dichos bancos, sino que también podía dar lugar a un crack bancario de dimensiones globales", afirma la socióloga y doctora en Relaciones Internacionales Diana Tussie (16).

Cuando México no pudo pagar, los bancos se organizaron en un comité encabezado por el Citibank, principal acreedor, quien designó a su ejecutivo Williams Rhodes como representante. El mismo comité trató el caso de Argentina y de los demás deudores latinoamericanos.

Cuadro 2.1

Argentina, Deuda externa por acreedor, al 31/12/83

En porcentajes

Tipo de acreedor	Total	Sector Público	Sector Privado
Bancos	69,6	66,3	77,9
Proveedores	10,9	7,7	19,0
Títulos Sector Público	9,4	13,1	-
Multilateral	3,9	4,6	2,1
Bilateral	3,6	4,6	0,9
FMI	2,6	3,6	-
Total	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA

La deuda en títulos, de 4,2 mil millones de dólares a fin de 1983, estaba formada por los bonos, pagarés y obligaciones en moneda extranjera que la República emitió para entregar a los acreedores de las empresas privadas que habían tomado seguros de cambio, a su vencimiento. En 1983 la mitad de estos títulos eran Bonex.

Los bancos multilaterales y las agencias de garantía de exportaciones

Los acreedores multilaterales, como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) sumaban algo más de 1,7 mil millones de dólares a fin de 1983.

El apoyo del Banco Mundial (BM) a la dictadura se refleja en la gran cantidad de préstamos aprobados a favor de Argentina entre 1976 y 1983: 14 por un total de 1.386 millones de dólares, mucho más que los 9 aprobados en los veinte años anteriores por un total de 536 millones (17).

La mayoría de los préstamos del BM se dirigieron a las empresas estatales de ferrocarriles, electricidad, a la petrolera YPF, al Banco Nacional de Desarrollo para créditos a empresas privadas petroleras y para financiar inversiones en industria y minería; al sector agropecuario, para infraestructura de almacenamiento de granos y desarrollo ganadero a través de préstamos a los productores en el marco del Programa Balcarce. El Banco Mundial también prestó a la Dirección Nacional de Vialidad para construir rutas troncales y caminos, y al ente de la hidroeléctrica Yacyretá. Como es usual, los montos de los préstamos aprobados, que se programan para varios años hacia adelante, superaron con creces los desembolsos recibidos, de manera que la contribución del BM al financiamiento externo de Argentina fue muy inferior a los préstamos anunciados. Por ejemplo, según datos del BCRA, en 1981 el Banco Mundial aprobó 400 millones de dólares de créditos para YPF, para reconvertir las refinerías de La Plata y Luján de Cuyo, pero en ese año solo desembolsó 58 millones para Vialidad, Ferrocarriles Argentinos, SEGBA, el Banco Nacional de

Desarrollo e YPF. A su vez, en ese año Argentina pagó al Banco Mundial 23 millones de dólares como reembolso de préstamos anteriores; restando lo pagado de lo recibido, sólo quedaron 35 millones de dólares netos.

Otra agencia integrante del grupo Banco Mundial, la Corporación Financiera de Inversiones (CFI) acordó créditos a empresas principalmente petroquímicas en los últimos años de la dictadura. En 1981 prestó 10 millones de dólares a Ipako S.A. para financiar su participación accionaria en Polisur, quien a su vez construiría una planta de polietileno de baja densidad, y 21 millones de dólares en 1983 a Petroquímica Cuyo S.A.C.I., para producir polipropileno en Luján de Cuyo, Mendoza. También en 1981 aprobó un préstamo a Juan Minetti S.A., junto a un consorcio de bancos internacionales, para construir una planta de producción de cemento en Jujuy.

El BID contribuyó generosamente a financiar a la dictadura (cuadro 2.2). Los proyectos hidroeléctricos y gasíferos recibieron los préstamos mayores, y también las plantas para producción celulósica. Montos más reducidos se destinaron a fines sociales, como la provisión de agua potable y la educación rural y técnico-agropecuaria, ligada esta última con la promoción del sector agroexportador, tan caro a las élites de la época.

Cuadro 2.2

BID. Préstamos aprobados a Argentina en 1976-1983

Año	Destino
1976	Empresa Gas del Estado, para gasoducto Austral, provincia de Santa Cruz
1976	Silos, con el Banco de la Nación Argentina
1976	Planta celulósica Alto Paraná
1976	Aumento del crédito al BCRA para financiar exportaciones a países de Am
1976	Préstamo con cargo al fondo venezolano para financiamiento de exportacio
1977	Dos plantas de producción celulósica. Continuación del gasoducto Austral,
1978	Hidroeléctrica Yacyretá

1978	Construcción de escuelas rurales
1979	Gasoducto de San Sebastián a Ushuaia. Programa de electrificación rural. 9
1981	Proyecto de agua potable rural y transmisión eléctrica Alicurá-Abesté.
1982	Proyectos hidroeléctricos Piedra del Águila y Urugua-i, Misiones.
1983	Proyecto de educación técnico-agropecuaria a cargo del Ministerio de Educ

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Caben a estos préstamos del Banco Mundial y del BID los análisis de Eric Toussaint sobre el apoyo que los organismos multilaterales, a lo largo de toda su historia, han brindado a las dictaduras, y la influencia de consideraciones políticas y estratégicas para definir los préstamos. En su muy documentado libro Banco Mundial, el golpe de Estado permanente, muestra que este tipo de instituciones ha favorecido a los regímenes dictatoriales aliados de Estados Unidos o de las potencias imperialistas –Reino Unido, Francia, Alemania, Japón y otras menores– que con Estados Unidos participan en la dirección del Banco Mundial, del FMI y de los bancos regionales como el BID. Toussaint demostró que Estados Unidos, el FMI, el Banco Mundial, el BID y otros poderes capitalistas no vacilan en apoyar a una dictadura cuando lo consideran oportuno. El caso argentino lo corrobora ampliamente.

La deuda externa bilateral se refiere principalmente a la contraída con las agencias estatales de garantía o seguros de las exportaciones de países del Club de París y con gobiernos extranjeros. La mayor parte correspondía a deuda en mora de las empresas públicas argentinas, y la más controvertida era la deuda con la holandesa Cogasco, por la construcción y operación del gasoducto centro-oeste, que conectaba las provincias de Neuquén y Santa Fe. Para comenzar las renegociaciones el Club exigió contar previamente con un acuerdo stand by del FMI. Como el organismo suspendió el programa aprobado en 1983, las negociaciones con el Club de París se reiniciaron recién en 1985.

El FMI en los primeros y últimos años de la dictadura

Un memorándum confidencial de Jack D. Guenther, jefe de la misión del FMI a la Argentina, del 1 de marzo de 1976, muestra que el FMI denegó desembolsos al gobierno peronista, conscientes de que “los militares están dejando deteriorar la situación pero hay rumores diarios de que actuarán pronto”. Pero dos días después del golpe militar del 24 de marzo el dinero del FMI llegó al país, y su apoyo fue fundamental para aceitar los préstamos de los bancos.

Los fondos del FMI significaron muy poco en la deuda externa argentina, 6,7% en 1976, nada entre 1977 y 1981, y menos del 4% en plena crisis, en 1982 y 1983. No obstante, el organismo favoreció el endeudamiento y jugó un rol dominante del lado de los banqueros a partir de la crisis de la deuda. Por un lado, desde 1974 estableció como política que los bancos trasnacionales canalizaran los superávits de petrodólares hacia los países periféricos, pero no tomó medidas para supervisar que esos capitales se dirigieran a fortalecer la capacidad de repago de los deudores u otros fines útiles. Los países avanzados se sacaron de encima el problema de la inestabilidad que les generaría absorber esas grandes masas de préstamos y lo transfirieron a los eslabones más débiles del sistema mundo, y el FMI fue una herramienta clave en la instrumentación de esta estrategia.

Además, el organismo fomentó la adopción de las ideas y políticas monetaristas, que justificaban el endeudamiento de los países en los mercados internacionales, y de las políticas neoliberales, como las de la dictadura cívico-militar de Argentina, de manera que es corresponsable de sus consecuencias desastrosas.

En este sentido, como dice el fallo del juez Ballesteros, “la existencia de un vínculo explícito entre la deuda externa, la entrada de capital externo de corto plazo y altas tasas de interés en el mercado interno y el sacrificio correspondiente del presupuesto nacional desde el año 1976 no podían pasar desapercibidos para las autoridades del Fondo Monetario Internacional que supervisaban las negociaciones económicas”. En el mismo fallo consta que un técnico del FMI hizo un estudio sobre la cuestión, y llegó a la conclusión de que había margen para el endeudamiento externo, sin peligro de caer en una

situación de inviabilidad económica. Vale aclarar que el FMI concedió licencia a este técnico para hacer el análisis de la deuda argentina, y el BCRA se hizo cargo de los gastos de estadía y alojamiento de ese comisionado.

En la primera etapa de la deuda, la dictadura firmó dos acuerdos stand by del FMI, uno en 1976, utilizado parcialmente, “el más grande acordado a un país latinoamericano”, alardeaba la memoria del BCRA, y otro en 1977, no utilizado y no renovado al vencimiento, pero que ayudó a captar más deuda. Ninguno de esos dos stand by de Argentina con el FMI contenían cláusulas de limitación al endeudamiento externo. Los acuerdos no siguieron en los años siguientes, por un lado, porque el país recibía capitales abundantes de otras fuentes; y por otro, porque las sanciones del gobierno de James Carter a las graves violaciones de la dictadura a los derechos humanos enfriaron la relación con Estados Unidos, cuyos representantes estaban obligados a votar contra las solicitudes de Argentina en todos los organismos internacionales, también en el FMI.

El Fondo Monetario reapareció en Argentina a partir de la crisis de la deuda de 1982, pero este tema se retoma más adelante en el acápite sobre las renegociaciones.

Cuadro 2.3

Argentina y FMI, 1976-1983

Tipo de acuerdo	Fecha de aprobación	Monto, millones de degs		Observaciones
		Aprobado	Utilizado	
Financiamiento compensatorio por fluctuaciòn de exportaciones	26 de marzo de 1976	110	110	Repagado anticipadamente en 1978.
1° tramo de crédito ampliado y stand by	6 de agosto de 1976	260	159.5	Repagado anticipadamente en 1978.
Stand by	16 de septiembre de 1977	159.5	0	No utilizado

Financiamiento compensatorio por fluctuación de exportaciones	24 de enero de 1983	520,1	520,1	Desembolsado
Stand by	24 de enero de 1983	1500	600,51	FMI suspendió el acuerdo tras el arresto del presidente del BCRA.

Fuente: Elaboración propia con datos del FMI y el Ministerio de Economía.

¿Quiénes eran los deudores?

La dictadura endeudó en el extranjero a todo el sector público de Argentina: el tesoro, las empresas y bancos estatales y con participación estatal, los entes autárquicos y binacionales, las provincias, los municipios.

Este endeudamiento masivo fue posible porque la dictadura ejerció un poder absoluto, a través de la captura de todas las funciones ejecutivas, legislativas y judiciales del Estado. La junta militar destituyó a las autoridades constitucionales de la nación, las provincias y municipalidades, cerró el Congreso Nacional y las legislaturas, removió a los miembros de la Corte Suprema y eliminó a los jueces y funcionarios sospechados de mantener vínculos o simpatías extrañas al “nazional-liberalismo”. La junta de comandantes designaba al presidente y a todos los funcionarios de las burocracias estatales, desde director general hasta la máxima escala jerárquica. También a las autoridades del Banco Central y demás instituciones financieras públicas, empresas del Estado, universidades, docentes, etc. El presidente tenía también funciones legislativas, asesorado por una Comisión de Asesoramiento Legislativo (CAL), integrada por nueve militares.

Todo esto facilitó conducir el endeudamiento de manera centralizada. Trimestralmente el Ministerio de Economía determinaba la capacidad de endeudamiento y establecía cupos. Es decir, que se invirtió la secuencia lógica de tomar deuda si era necesaria, por otra basada en qué montos podían absorber los deudores de la gran oferta a disposición.

Al estallar la crisis de la deuda externa, 15 empresas estatales y con participación estatal acumulaban los mayores montos de la deuda del sector público con el extranjero, 41,8% del total, en deuda comercial y financiera. El tesoro en segundo término, con 29,6%, por préstamos, empréstitos y bonos. Los bancos estatales, incluyendo el Banco Central, representaban el 9% de la deuda externa pública; los entes autárquicos y binacionales 8% y 5,7%, respectivamente. La deuda externa de las provincias ascendía al 5,3%, y la de los municipios al 0,5% (Cuadro 2.4).

Cuadro 2.4

Argentina. Deuda externa pública por deudor

Tipo de deudor	%
Empresas estatales y empresas con participación estatal	41,8
Tesoro	29,6
Bancos oficiales (incluye BCRA)	9,1
Entes autárquicos	8,0
Entes binacionales	5,7
Provincias	5,3
Municipios	0,5
Deuda Externa del Sector Público	100,0

Fuente: Elaboración propia basada en datos del Banco Mundial, 1984.

La pesada deuda externa de las empresas requiere un comentario aparte. A través de una serie de normas del Ministerio de Economía y del Banco Central, el gobierno obligó a todas las empresas públicas a financiarse exclusivamente en el exterior, por montos que nada tenían que ver con sus necesidades reales de financiamiento y que fueron decididos por un comité integrado por funcionarios de dichos ministerio y banco. Por otra parte, los créditos externos tomados por las empresas se renovaban por capital e intereses, práctica poco usual cuando se dispone de grandes montos de divisas. Los dólares ingresados por los préstamos quedaban en el BCRA, y las empresas recibían su equivalente en moneda argentina. El BCRA usó las divisas para distintos fines, como volcarlas al mercado para sostener el tipo de cambio atrasado, para acumular reservas por encima de las necesidades del país y depositarlas a tasas más bajas en los mismos bancos prestamistas; luego vendió la mitad de las reservas para la fuga de capitales antes de la devaluación de 1981. Los préstamos también sirvieron, en el caso de la petrolera YPF, la más grande del país, para cubrir las pérdidas por las tarifas inferiores al costo que fue obligada a fijar. El sobreendeudamiento de las empresas derivó en su descapitalización y contribuyó a privatizarlas a precio vil más adelante.

En el caso de YPF, la dictadura también realizó maniobras para su vaciamiento, con miras a su privatización y para beneficiar a las petroleras privadas, incluso a través de la política tarifaria. Hasta 1978 la tarifa vigente cubría como mínimo el costo de YPF, de acuerdo a la ley de hidrocarburos. Pero el gobierno estableció precios menores al costo de producción de la petrolera estatal, aduciendo el propósito de que los precios de venta al público de los productos crecieran menos que la inflación. De esa manera, en algunos momentos el precio sólo representaba la mitad de sus costos, generando cuantiosas pérdidas.

Aunque los funcionarios de la dictadura alegaron que la deuda de las empresas públicas se destinó a las inversiones, y que, como muestra la magnitud de su endeudamiento las empresas recibieron fondos prestados abundantes, en algunos casos, como ELMA, Fabricaciones Militares, Encotel, Ferrocarriles Argentinos se registró disminución en sus bienes de uso, lo que supone el retiro de bienes de

uso por importes mayores que las adquisiciones, es decir, una inversión neta negativa.

Cuadro 2.5

Argentina. Principales empresas del sector público endeudadas por la dictadura

YPF	SEGBA (Servicios Eléctricos C
Agua y Energía	YCF (Yacimientos Carbonífero
Ferrocarriles Argentinos	Aerolíneas Argentinas
ELMA (Líneas Marítimas del Estado)	AFNE (Astilleros y Fábricas N
Encotel	Yacyretá
Fabricaciones Militares	Salto Grande
CNEA (Comisión Nacional de Energía Atómica)	YMAD (Yacimientos Mineros

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA.

¿Para qué se usaron los fondos?

El aumento de la deuda externa entre 1976 y 1983 fue el resultado de una política deliberada, en beneficio de quienes participaron en las negociaciones, prestamistas y prestatarios, dice Alejandro Olmos. La dictadura tomó deuda externa sin necesidad. No para desarrollar el país, ni para industrializarlo ni beneficiar a la población. Por el contrario, bajo su bota la mitad de las industrias argentinas cerraron y la pobreza se quintuplicó. Alrededor del 90% de los fondos ingresados a través de la deuda del gobierno y de las empresas estatales y privadas se volcaron a operaciones especulativas y a la fuga de capitales.

El 24 de marzo de 1976, las fuerzas armadas, aliadas con fracciones del gran capital nacional y extranjero, aprovecharon la profunda crisis política y económica para implantar un régimen basado en el terrorismo ejercido desde el Estado, que pretendió liquidar el relativo balance de las fuerzas productivas, eliminar a la industria como motor de la economía, e imponer el predominio de las actividades rentísticas y especulativas.

La deuda externa fue una de las vías de implantación de esta Argentina más injusta y atrasada. La primarización de la estructura productiva, una inflación permanente de tres dígitos, la especulación financiera, el endeudamiento externo y la fuga de capitales marcaron esta etapa. La represión sanguinaria e ilegal clausuró la resistencia política y permitió derribar conquistas sociales existentes, disminuir a la mitad la participación de los asalariados en el ingreso y concentrarlo en las capas privilegiadas de la sociedad. Toda oposición o crítica fue obliterada, a través de secuestros, desapariciones, torturas, asesinatos, exilios forzados y miedo durante casi ocho años. Una vez más en Argentina el liberalismo económico y el autoritarismo político se aliaron para imponerse por la fuerza y saquear a la República. El ministro de Economía y su equipo de Chicago Boys se ocuparon en aplicar en el país las políticas monetaristas y neoliberales de Milton Friedman y Friedrich von Hayek, que habían sido adoptadas por la vecina dictadura pinochetista.

El objetivo del plan económico armonizaba con una meta política: destruir la base productiva del proceso de industrialización que, según los ideólogos del

régimen, había sustentado alianzas populistas y nacionalistas. Pretendía así una "solución final" a un problema no resuelto en el pasado con la proscripción del peronismo y de fuerzas de izquierda. También contaba para ellos el ejemplo de la dictadura militar chilena y el apoyo explícito de Estados Unidos y su fuerte influencia en los organismos multilaterales, el FMI, el Banco Mundial y el BID. Washington respaldó ambos gobiernos dictatoriales, el chileno y el argentino, cuyas bases ideológicas compartía. En el Cono Sur se aplicaron políticas neoliberales antes que Margaret Thatcher y Ronald Reagan las consagraran en el hemisferio norte. La deuda externa, acrecida a niveles impagables, fue clave en este camino.

Diversas fuentes dan cuenta de la aplicación de la deuda externa. Según la sentencia del juez Ballesteros, apoyada en las pericias judiciales, hasta fines de 1981, en la etapa principal de ingreso de fondos frescos, más del 40% de la deuda se destinó a la fuga de capitales y cerca del 10% a pagar los intereses (Cuadro 2.6).

En los dos años siguientes, 1982 y 1983, este destino se profundizó, porque la deuda externa creció sobre todo por los préstamos nuevos para pagar préstamos anteriores y por la acumulación de atrasos. Según un informe del Banco Mundial de 1984 (18), citado por Calcagno y Calcagno, la fuga de capitales involucró al 44% de la deuda externa, mientras que un 33% se utilizó para pagar intereses a la banca extranjera y el 23% se destinó a la compra de armas y a importaciones no registradas. Dornbusch y De Pablo (19) (1988: 63) señalaron que el aumento de la deuda externa tuvo como contrapartida los pagos de intereses y la fuga de capitales, cotejando las cuentas del balance de pagos con la formación de activos en el exterior por parte del sector privado. Eduardo Basualdo, ya citado, también identifica el pago de intereses y la fuga de capitales como el principal destino de la deuda externa argentina.

Cuadro 2.6

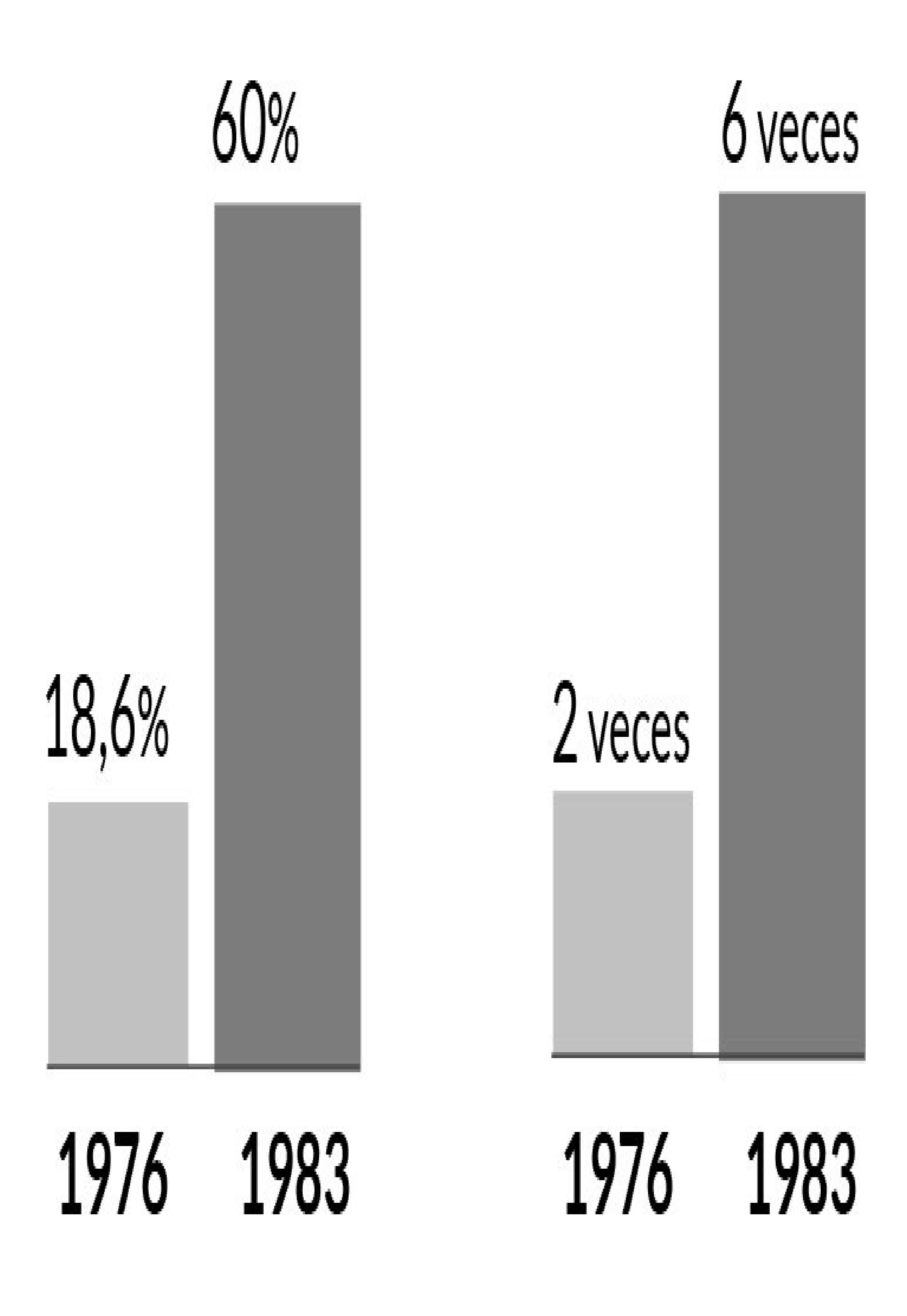
Argentina. Aplicación de la deuda externa antes de su crisis en 1982. Acumulado del 31.12.75 al 31.12.81

Concepto	Mill. U$S	%
Salida de capitales de corto plazo	11.301	41,0
Intereses, utilidades y dividendos	7.504	27,2
Egresos del sistema bancario	395	1,4
Remesas clandestinas	580	2,1
Saldo en déficit de servicios reales (turismo, regalías, etc.)	1.629	5,9
Aumento de reservas	687	2,5
Total	22.096	80,1
Aumento de la deuda	27.586	100,0

Fuente: Considerandos de la Sentencia del Juez Ballesteros en la causa Olmos.

Gráfico 2.4

Indicadores de la deuda externa, 1976-1983


60%
18,6%
1976
1983
6 veces
2 veces
1976
1983

Las renegociaciones de 1982-83

En la asamblea anual del FMI y el Banco Mundial en septiembre de 1982, en Toronto, comenzaron los contactos formales entre el gobierno argentino, el FMI y los acreedores externos, aprovechando la presencia de toda la banca internacional, el BIS (sigla en inglés del Banco de Pagos Internacionales), los bancos centrales de los países miembros y bancos privados. El mundillo financiero estaba electrizado por el reciente anuncio de México de su imposibilidad de pagar la deuda externa. Los bancos exigieron que Argentina acordara con el FMI un programa de ajuste para garantizar que el gobierno haría lo necesario para afrontar la deuda externa, y que debía descongelar los fondos de Gran Bretaña, inmovilizados durante la guerra de Malvinas, para evitar que el impago a los bancos ingleses perjudicara a los restantes. La delegación argentina aceptó ambos compromisos.

El gobierno inició las gestiones para obtener un acuerdo stand by con el FMI, y días después de la asamblea levantó las sanciones financieras contra Gran Bretaña, aunque no reanudó todavía las relaciones comerciales, debido a las resistencias dentro del gobierno militar. Walter Robichek, el director del departamento del Hemisferio Occidental –denominación de América Latina para el FMI–, se opuso a acordar con la Argentina. Argüía que el gobierno militar en retirada no podría implementar el ajuste para resolver la crisis de pagos externos, y dudaba de la actitud del siguiente gobierno constitucional. Pero el director gerente Jacques De Laroisière acordó enviar la misión para las consultas del artículo IV e iniciar la discusión del stand by.

También en septiembre, el gobierno negoció dos préstamos puente, por 1,1 mil millones de dólares con los bancos acreedores, y otro de 750 millones de dólares del Banco de Pagos Internacionales, para “ir tirando” hasta que comenzaran los desembolsos del FMI.

En el último trimestre de 1982, el gobierno implementó las medidas previas del acuerdo stand by, que sumaron inflación y recesión. Una devaluación fuerte, la unificación parcial del mercado cambiario, aumentos de las tasas de interés y de las tarifas públicas, recorte del gasto público, como es usual. En principio, el

programa del FMI asumía que los bancos no otorgarían préstamos nuevos pero continuarían renovando los de mediano y largo plazo, y que Argentina pagaría los intereses, de este modo el financiamiento adicional provendría sólo del FMI y de otras fuentes oficiales. Pero en noviembre, De Laroisière negoció con los bancos que estos garantizarían también fondos frescos. Tras idas y vueltas entre Washington y Buenos Aires y reuniones entre los funcionarios del BCRA, los técnicos del FMI y el director gerente, se acordaron los detalles de la carta de intención. Los bancos, organizados en un comité encabezado por el Citibank, negociaron los términos del préstamo puente y de los fondos frescos, y se reunieron con técnicos del FMI para conversar sobre el programa de la Argentina. El 31 de diciembre las autoridades argentinas y los bancos firmaron los contratos del préstamo puente por 1,1 mil millones de dólares y de los fondos nuevos a mediano plazo por 1,5 mil millones, pero sólo se desembolsó un tercio de este último.

El gobierno argentino solicitó un stand by de 1.500 millones de degs, su máximo acceso posible a los recursos del FMI, y otros 520 millones de financiamiento compensatorio por caída de exportaciones; la suma de ambos equivalía a los atrasos con los bancos. El 24 de enero de 1983, el FMI aprobó el stand by, que incluyó condicionalidades más exigentes que las de los acuerdos anteriores, y recién en ese momento estableció límites a la deuda pública, a sus desembolsos pendientes, a sus vencimientos en los tres años siguientes, y cuatro metas indicativas. Este último tipo de condicionalidades, nunca antes incluidas, exigía eliminar los reembolsos especiales a las exportaciones y los requerimientos financieros mínimos para importar –medidas a favor de las empresas estadounidenses y europeas–, cumplir los pagos externos y acordar con el Fondo Monetario un cronograma para unificar el mercado cambiario y para eliminar las restricciones a los pagos internacionales.

El acuerdo con el FMI imponía un nuevo ajuste que la sociedad ya no podía tolerar, mucho más cuando su finalidad era asegurar el pago de deudas de legitimidad dudosa contraída por un gobierno genocida.

El contrato de préstamo de Aerolíneas Argentinas fue el primero renegociado con el comité de bancos. Las críticas apuntaron a las cláusulas que vinculaban el contrato de Aerolíneas con los de las demás empresas públicas, y a la prórroga de jurisdicción a los tribunales de Nueva York, incluida ya en otros contratos. El juez de Santa Cruz Federico Pinto Kramer inició acciones judiciales por considerar a esta cláusula lesiva para la Nación, y dictó la medida de no innovar,

que trabó la renegociación de la deuda pública. También dispuso encarcelar al presidente del Banco Central, Julio González del Solar, quien fue detenido el 8 de septiembre, cuando regresaba de participar en la reunión anual del FMI, en la que había solicitado una dispensa por el incumplimiento de algunas metas del acuerdo y acordado nuevas políticas en línea con las exigencias del FMI. Luego del arresto, un cable del comité de bancos, el 12 de septiembre, enviado también al ministro de Economía Jorge Whebe y a De Laroisière, informaba su decisión de no renovar el crédito puente, que vencía el 15 de septiembre, y de no otorgar nuevos préstamos hasta que se derogara la legislación que permitía discriminar contra los bancos británicos.

La misión del FMI enviada para revisar la marcha del programa consideró que la política salarial del gobierno había provocado el incumplimiento de las metas de déficit fiscal, de inflación y monetarias, y que el nuevo reembolso a las exportaciones de vehículos introducía una práctica indebida de tipo de cambio múltiple. Por todo ello, denegó el tercer desembolso del stand by, de agosto de 1983. Luego suspendió definitivamente el acuerdo y decidió enviar una misión a la Argentina para tomar contacto con los candidatos de los partidos políticos mayoritarios para las elecciones generales de octubre de 1983.

La corrupción institucionalizada

En los años de la dictadura se formó y enquistó en la Argentina un sistema institucionalizado de corrupción ligado a la deuda externa (20).

El fallo del juez Ballesteros, que sobreseyó a todos los imputados por la prescripción de los ilícitos, es decir, porque pasó demasiado tiempo desde que ocurrieron los hechos hasta que se dictó la sentencia, sostiene que la ilegitimidad de buena parte de la deuda externa contraída por las administraciones de la dictadura de 1976-83 fue suficientemente probada a lo largo de un proceso judicial que duró dieciocho años (1982-2000).

También afirma que los principales daños acarreados por la deuda derivaron de la puesta en marcha de mecanismos en los que concurrieron el Ministerio de Economía, el Banco Central, las empresas estatales, consultoras, bancos y organismos financieros internacionales, grupos económicos nacionales y firmas transnacionales. El conjunto del Estado fue involucrado en un sistema institucional de corrupción que desarrolló una lógica de apropiación de bienes públicos en beneficio de agentes privados. La enorme cantidad de operaciones calcadas con la misma lógica prueba que se trató de una conducta regular y planificada: el juez de la causa advierte la reiteración de las irregularidades en no menos de cuatrocientas setenta y siete oportunidades.

El concepto de Estado capturado, del economista chileno Daniel Kaufmann, contribuye a encuadrar la formación de la deuda externa argentina. En el período en que se contrajo, el Estado fue capturado a nivel de los tres poderes públicos, ejecutivo, legislativo y judicial, por los grupos que asaltaron el poder. Las políticas arbitrarias de la dictadura generaron condiciones de institucionalización cambiantes, en las que nadie conocía demasiado bien las reglas o ellas cambiaban continuamente, generando áreas grises que permitían aprovechar oportunidades para la apropiación de bienes públicos indebidamente.

Ya se mencionaron más arriba numerosos hechos que fundamentan la ilegitimidad de la mayor parte de la deuda externa que contrajo la dictadura. Los principales son la falta de registros, que sugiere la voluntad de ocultar pruebas de

ilícitos; la desproporción del endeudamiento en relación con la capacidad de pago del país; el uso de la deuda para fugar capitales, pagar intereses de esa misma deuda y sostener un programa económico lesivo para la república y su población; la obligación impuesta a las empresas y entes estatales de endeudarse sin necesidad en el extranjero en condiciones desventajosas para su patrimonio y supervivencia; los pagos del tesoro de avales caídos de empresas privadas sin acción alguna para recuperar esas sumas, y la estatización de la deuda de privados. También se probó que la dictadura mantuvo ex profeso tasas de interés muy altas, y que adulteró el índice oficial de precios, con la concurrencia dolosa entre banqueros extranjeros y funcionarios (fs. 4 de la sentencia del caso Olmos). Asimismo, que el BCRA depositaba las divisas de la Argentina provenientes de préstamos innecesarios en los mismos bancos prestamistas, a tasas inferiores de interés.

Además, la dictadura eliminó la obligación de la competencia de los jueces y árbitros nacionales y permitió intervenir a la justicia extranjera (Código de Procedimientos Civil y Comercial, art. 1, modificado en abril de 1976 y marzo de 1981 por leyes 21.305 y 22.434), para favorecer el endeudamiento externo a gran escala (fs. 1 y 2 del fallo Olmos). Los contratos de los préstamos de los bancos internacionales se sujetaron a la jurisdicción y las leyes del estado de Nueva York o de Gran Bretaña, y el país quedó privado de la intervención de sus propios jueces.

El sistema institucionalizado de corrupción en el proceso de formación de la deuda externa argentina fue posible por la confluencia de una estructura de oportunidades internas e internacionales. En el ámbito doméstico, y acorde con las transformaciones de la economía mundial analizadas en el primer capítulo de este libro, el sector financiero se constituyó en la principal fuente de ganancias del capital. A su vez, una miríada de actores superestructurales sirvieron como punta de lanza para difundir entre los académicos y el público de negocios, las ideas justificadoras de las políticas que llevaron al gran endeudamiento. El experimento esta vez se basó en aplicar el enfoque monetario del balance de pagos, en la versión ultramontana desarrollada en la Universidad de Chicago, que proveyó el andamiaje intelectual para justificar la colocación de grandes masas de capital financiero en los estados nacionales subdesarrollados. Las universidades, controladas por la dictadura, incorporaron el monetarismo como corriente principal del pensamiento económico y expulsaron de las currículas a las teorías del desarrollo y al pensamiento heterodoxo. También se fundaron centros de investigación difusores de esas teorías, como el CEMA en 1978,

medios de comunicación como Ámbito Financiero en 1976, que naturalizaban la centralidad de las finanzas por encima de la economía real, del desarrollo y del bienestar.

La criticidad contextual fue clave para consolidar el sistema institucionalizado de corrupción, porque el ámbito de los gobiernos con poder absoluto, como la dictadura, propicia la comisión de ilícitos. Por un lado, la deuda externa contribuyó a financiar la represión, como muestra la duplicación del presupuesto para defensa y seguridad, las compras militares no registradas que señala el Banco Mundial –tardíamente, porque apoyó a la dictadura con abundantes préstamos– , y el silenciamiento de la oposición, a través del amedrentamiento y la represión ilegal, como el asesinato de periodistas y voces críticas, su secuestro y desaparición, el exilio forzado, las amenazas y el cierre de medios de comunicación. La subversión económica y la represión en el más alto nivel fue manejada por la misma mano, afirma el fallo del juez Ballesteros. Además, el equipo económico conformaba un grupo compacto y homogéneo, y la estrecha relación preexistente entre sus miembros favoreció un espacio de invisibilidad y secreto. Como dice Jorge Schwartzer(21), este grupo ya trabajaba desde 1974 desde el Consejo Empresario Argentino en un proyecto económico alternativo con miras a llegar al poder, tenía experiencia en el manejo de los asuntos públicos y mantenía excelentes vinculaciones con grandes bancos internacionales y con el establishment local. Por ejemplo, Martínez de Hoz integraba el Comité de Asesoramiento Internacional del Chase Manhattan, uno de los mayores bancos acreedores. Y a pesar de la evidente nocividad de la política económica, los negocios otorgados desde el Estado, la facilitación de la fuga de capitales, la estatización de deuda privada permitieron mantener el apoyo de los grandes grupos económicos y empresas transnacionales beneficiados, que también fueron cómplices en la represión ilegal.

El sistema institucionalizado de corrupción en la deuda externa también se conformó gracias a la impunidad judicial y política, derivada del control de todos los organismos del Estado, y al ejercicio arbitrario del poder como norma de conducta de los responsables políticos y económicos de la Nación en la dictadura.

Las técnicas de neutralización y naturalización también son elementos de ese sistema institucionalizado de corrupción. En un sentido amplio, las técnicas de neutralización son las diferentes formas que adoptan los delincuentes para racionalizar sus violaciones a la ley, y por extensión, los argumentos que

esgrimen los corruptos para presentar sus conductas como aceptables y correctas. La deuda externa de la dictadura tuvo una racionalización de uso interno, su interpretación “oficial”, la versión de los funcionarios del gobierno, los Chicago Boys, y una racionalización internacional, sostenida por los organismos financieros internacionales, los académicos y propagandistas del nuevo paradigma económico.

Mientras la deuda externa crecía entre 1976 y 1983, su ilegitimidad y riesgos no fueron problematizados en la conciencia de la población, sino sólo en grupos minoritarios de intelectuales y políticos. La cuestión de la deuda fue naturalizada. La abundancia de “plata dulce” proveniente del endeudamiento y la sobrevaluación del peso, cierta fiebre de consumo importado, el “deme dos” cuando los argentinos salieron a viajar al exterior masivamente, debido a las “ventajas” del atraso cambiario confundieron a la población sobre los resultados de largo plazo de la política económica instaurada. Luego sobrevino la crisis de 1981, la guerra de Malvinas, el retorno a la democracia, la conciencia del genocidio. La cuestión de la ilegitimidad de la deuda externa no integra el inventario popular ni se ha focalizado, a pesar de que las consecuencias de ese accionar corrupto aún subsisten.

El sistema institucionalizado de corrupción utilizado para contraer la deuda externa perduró en las décadas siguientes; los sectores económicos que medraron del crédito público y de la estatización de la deuda privada continuaron haciéndolo en los años 80 y 90 a través de los numerosos negocios surgidos de la liquidación del patrimonio público, como las privatizaciones, incluyendo la de la seguridad social, los préstamos a los gobiernos provinciales con garantía de coparticipación y la deuda externa expandida hasta su default en 2001.

▪

11. World Bank, “Economic Memorandum on Argentina, Latin America and the Caribbean” Regional Office Report No. 4979-AR, 22 de junio de1984.

12. J. A. Martínez de Hoz, Bases para una Argentina Moderna, Buenos Aires, 1981, p. 220.

13. El juicio de la deuda se caratuló “Olmos, Alejandro s/Denuncia”, Causa 14.467, iniciada en octubre de 1982 en el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal Nº 2 de la Capital Federal, y concluyó con el fallo del juez Ballesteros el 13 de julio de 2000. Ver Alejandro Olmos, Todo lo que usted quiso saber sobre la deuda externa y siempre se lo ocultaron, Peña Lillo-Continente, 6ta. ed., Buenos Aires, 2006.

14. Bouzas, Roberto y Saúl Keifman (1988). “Las negociaciones externas de la Argentina en el período 1982-1987”, en Roberto Bouza (ed.), Entre la heterodoxia y el ajuste. Negociaciones financieras externas de América Latina (1982-1987), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL), Programa de Estudios conjuntos sobre las relaciones internacionales de América Latina (RIAL).

15. Eduardo Basualdo, Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri, Siglo Veintiuno, Buenos Aires, 2017; y Deuda externa y poder económico en la Argentina, Nueva América, Buenos Aires, 1987.

16. Diana Tussie, “La Concertación de Deudores: Las negociaciones financieras en América Latina”, Análisis Nº 20, 197-215, 2015.

17. García, Alfredo y Silvia Junco, “Banco Mundial y Plan Baker. Análisis del caso argentino”, Boletín Informativo Techint, Nº 256, Enero-Febrero, pp. 33-64, 198.

18 Citado por Alfredo Eric Calcagno y Eric Calcagno, La deuda externa explicada a todos (los que tienen que pagarla), Catálogos, 2da. ed., Buenos

Aires, 2000, p. 48.

19. Rudiger Dornbusch y Juan Carlos De Pablo, Deuda externa e inestabilidad macroeconómica en la Argentina, Sudamericana, Buenos Aires, 1988.

20. El aparato conceptual de este acápite se basa en las investigaciones sobre la teoría de la corrupción que desarrolló Francisco “Pancho” Suárez y su equipo en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA.

21. Schwarzer, Jorge, Martínez de Hoz: la lógica política de la política económica, CISEA, Buenos Aires, 1983.

Capítulo 3

Alfonsín: La democracia cercada

"No hay camino indoloro para que los países deudores puedan solucionar su crítica situación. […] La solución siempre implicará un sacrificio; yo prefiero que las naciones deudoras paguen sus obligaciones externas con activos reales a los bancos acreedores, con la entrega del patrimonio de las empresas públicas".

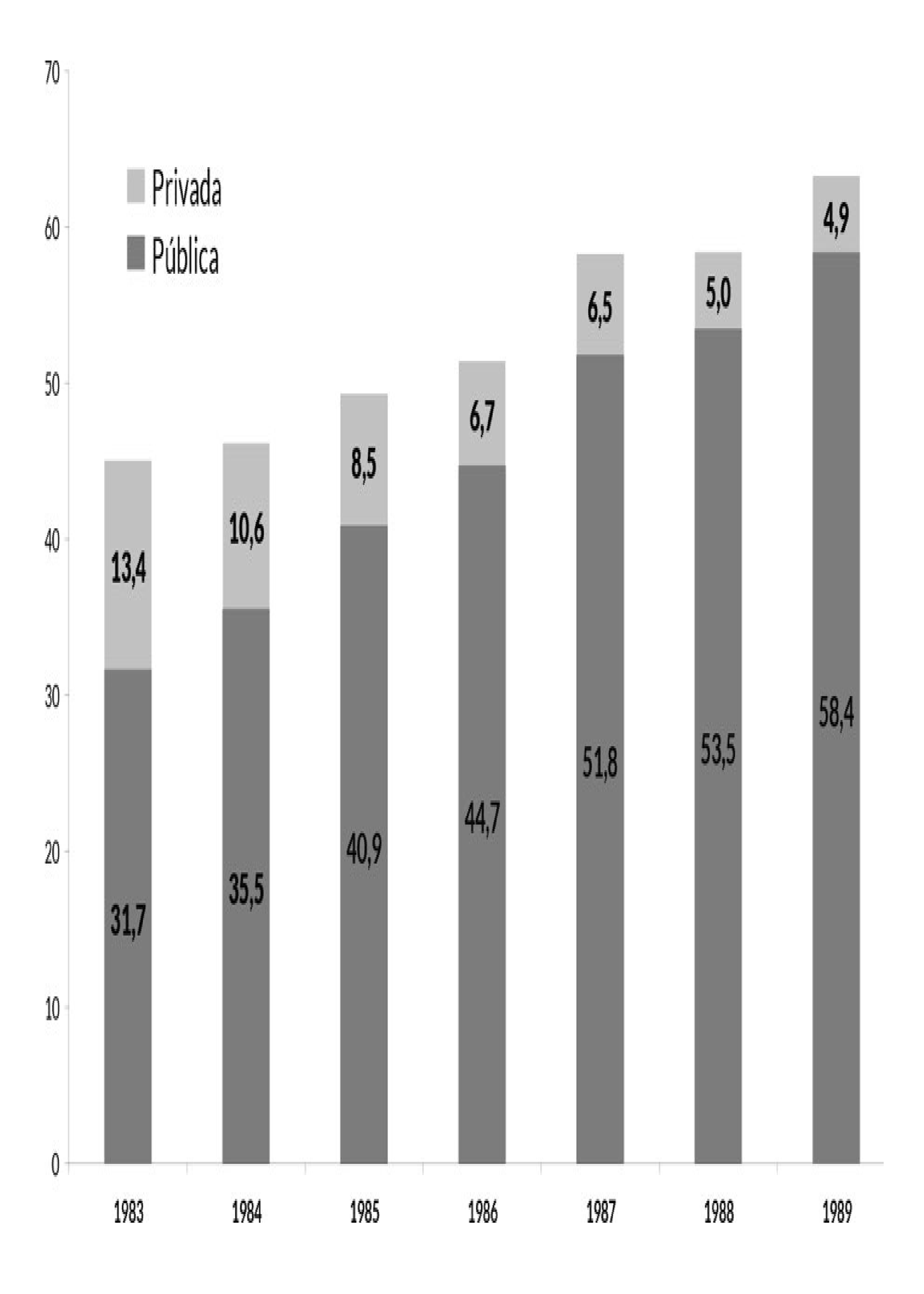
(Henry Kissinger, reunión de la Comisión Trilateral, Simposio sobre deuda externa, Berna, 1985, cit. en Olmos, 1989, p. 35).

Aunque en sus primeros tiempos el gobierno de Raúl Alfonsín, surgido de las elecciones de octubre de 1983, priorizó reparar los desquicios económicos y sociales heredados de la dictadura, la política oficial derivó en un ajuste permanente, una "economía de guerra", como la definió el presidente en su discurso del 26 de abril de 1985, sujeta a las tribulaciones de la deuda externa. La estrategia frente a la deuda osciló entre buscar la consideración política de los países avanzados, la coordinación solidaria de los latinoamericanos, la confrontación, y la negociación cooperativa con los acreedores. Con dificultad, el gobierno obtuvo refinanciaciones y fondos frescos, que aumentaron la deuda a tal nivel que en 1988 ya no pudo pagar ni los intereses y cayó en mora, que persistía al momento del traspaso anticipado del poder en julio de 1989.

La apuesta al crecimiento impulsado por la inversión y las exportaciones chocó de frente con la continua salida de recursos para atender la deuda, la debilidad del Estado a dieta y distintos factores internos y externos. Y algo más importante aún: el proyecto de una Argentina industrializada y próspera contradecía los propósitos de las fuerzas que movían los hilos del teatro global. En el proceso de acumulación de capital, al sobreendeudamiento sigue el despojo, a través de la apropiación de los bienes del deudor, en este caso, las empresas estatales argentinas. En este período el camino se fue preparando.

Gráfico 3.1 Argentina. Deuda Externa Pública y Privada 1983-1989.

En miles de millones de dólares, al 31/12.



70
60
50
40
30
20
10
0
Privada
Pública
13,4
10,6
8,5
6,7
6,5
5,0
4,9
31,7
35,5
40,9
44,7
51,8
53,5
58,4
1983
1984
1985
1986
1987
1988
1989

Fuente: Elaborado con datos del BCRA.

Cuadro 3.1

Argentina. Intereses de la deuda externa como porcentaje del déficit fiscal

1984	1985	1986	*1987	*1988
35,5	88,2	100,0	42,9	37,5

*Excluye provincias.

Fuente: Elaborado con datos del BCRA.

El tercer país más endeudado

A fines de 1983, Argentina era el tercer país más endeudado del mundo, detrás de Brasil y México (22).

El 10 de diciembre de 1983, Raúl Alfonsín, líder del movimiento Renovación y Cambio, centro-izquierda de la Unión Cívica Radical, asumió la presidencia de la Nación, con cerca del 52% de los votos aunque en minoría en el Senado, seguido por el peronismo, con el 40%, y otros partidos. La Argentina post dictadura era tierra arrasada, sumergida en la prisión de los deudores.

La herencia era catastrófica. Un aparato productivo devastado, un horizonte fantasmal de fábricas abandonadas, pobreza y hambre, a tal punto que el programa alimentario nacional, PAN, fue el primer ítem de las bases económicas de la plataforma electoral de Alfonsín, y una de las primeras medidas anunciadas, el 20 de diciembre de 1983.

El gobierno caracterizaba así la situación: "Una deuda externa cinco veces mayor que el valor anual de las exportaciones de bienes; inflación de 15%-20% mensual y 344% en 1983; un producto bruto en 1983 similar al de 1975, y un producto per cápita 15% inferior al de 1975; déficit del sector público equivalente al 14% del producto bruto en el segundo semestre de 1983; aguda declinación de las inversiones privadas; un sistema de pagos y de comercio exterior trabado por numerosas restricciones". Lo consignaba en la carta de intención al FMI del 25 de septiembre de 1984.

En su campaña electoral, Alfonsín había planteado que diferenciaría la deuda ilegítima de la legítima, y que sólo reconocería esta última. El gobierno mantuvo esta posición durante la mayor parte de 1984 e intentó establecer, junto a otros países latinoamericanos, que la cuestión de la deuda trascendía lo económico y debía resolverse políticamente en el ámbito multilateral y a través de reformas del orden económico internacional. Argentina reclamaba un trato norte-sur más equitativo, mayor apertura de los mercados de países avanzados a las exportaciones del sur, menos subsidios a la producción agrícola europea y a las exportaciones de Estados Unidos, asumir la corresponsabilidad en el

sobreendeudamiento, acordar tasas de interés razonables y no convalidar las subas explosivas que agravaban la carga de la deuda.

En el plano técnico, el gobierno consideraba que el principal problema de la deuda argentina era su perfil de corto plazo y las tasas de interés muy altas, de manera que la negociación buscaría extender los plazos, reducir las tasas y no usar las reservas internacionales del BCRA para servir la deuda.

A poco de asumir, el ministro de Economía Bernardo Grinspun (10/12/1983-18/02/1985), de orientación estructuralista keynesiana, anunció a los acreedores que tomaría el primer semestre de 1984 para verificar las cifras de la deuda y elaborar la propuesta de pago, que concluiría a fin de junio de 1984. En este lapso el Banco Central realizó un censo, para determinar el monto de la deuda externa y ganar tiempo, y lanzó una investigación para dirimir cuál era la parte ilegítima. Al mismo tiempo, el gobierno comenzó a operar políticamente para buscar la solidaridad de los deudores y la comprensión de la comunidad internacional, horrorizada por los crímenes de la dictadura. Para 1984 Argentina necesitaba financiar unos siete mil millones de dólares, y las reservas del BCRA no llegaban ni a la mitad.

Ilegitimidad y doble rasero

Discernir la legitimidad de la deuda heredada de la dictadura era la llave para reducir los pagos y aliviar su carga. Y aunque Alfonsín estimaba que la necesidad de consolidar la democracia y el carácter dictatorial y genocida de los gobiernos que endeudaron a la Argentina le dispensarían cierta lenidad en las democracias occidentales, no fue así. El gobierno estadounidense consideró que la deuda era un problema financiero y no político, y que el único camino de los deudores era el ajuste. Las socialdemocracias europeas coincidieron con el diagnóstico y el remedio.

El gobierno fue criticado dentro y fuera del país por su estrategia calificada de confrontacionista. Sin embargo, veinte años más tarde, la historia demostró que la pretensión de Alfonsín era razonable, cuando con argumentos similares a los suyos Estados Unidos le perdonó la deuda a Iraq en 2004, dos años después de invadirlo. También acordó con el Club de París una reducción sustancial de sus acreencias (80%), e instó a los demás acreedores internacionales a imitarlos, por considerar que la carga era insostenible para el desarrollo de Irak y que la deuda fue contraída por un dictador.

La carta del gobierno argentino al FMI del 11 de junio de 1984 afirmaba que la deuda externa “fue contraída a través de la aplicación de una política económica autoritaria y arbitraria”, el mismo argumento del presidente Bush para perdonar la deuda iraquí. También decía:

“Es decisión del Gobierno Argentino limitar [...] los pagos a la disponibilidad de recursos que pueda obtener mediante sus exportaciones, sin reducir sus importaciones más allá de lo que fuera imprescindible para mantener el nivel de actividad compatible con las proyecciones del crecimiento del PBI”.

Esta carta sólo recibió repudio y burla. La historia oficial del FMI la menciona como ejemplo de lo que los países no deben hacer, pero la historia total ya dio otra vuelta, y hoy es una muestra más del doble rasero, de la arbitrariedad de Washington y del FMI y del carácter político de las grandes deudas.

A lo largo de 1984 la posición argentina se fue debilitando. La Comisión Investigadora de Ilícitos Económicos, creada por unanimidad en el Senado el 23 de febrero de 1984, se autoclausuró solo un año y medio después y no produjo ningún informe. Según Olmos, el gobierno de Alfonsín prefirió no avanzar en la investigación porque ésta podía entorpecer la relación con el FMI, con los bancos acreedores y con los empresarios, banqueros locales y responsables institucionales de la deuda.

El giro realista, como lo denominó Roberto Russell, que tomó el gobierno desde septiembre de 1984 se reflejó en la declaración conjunta de los presidentes estadounidense y argentino, y en la carta de intención acordada con el equipo técnico del FMI. Otras declaraciones de Alfonsín en Nueva York, en el mismo mes, relacionadas con su participación en la Asamblea General de las Naciones Unidas, sostuvieron que Argentina no aceptaría recetas recesivas que le impidieran pagar la deuda y propugnaron un nuevo orden económico internacional, pero descartaron una moratoria unilateral.

En suma, el retorno a la democracia no cambió el enfoque de las negociaciones con los bancos ni con los demás acreedores. Peor aún, estos ámbitos temían que el gobierno argentino no pudiera profundizar las políticas de ajuste ni contener la presión de la opinión pública, o, incluso, que atizara el descontento popular para mitigar la austeridad. Y temían que la resistencia de Argentina se contagiara a los demás deudores. El default de la deuda externa de Argentina, Brasil o México podría desencadenar un efecto dominó en otros países y precipitar una crisis en los bancos más expuestos. Salvar a los banqueros y pauperizar a los deudores no era la única solución posible, sino la que impuso la correlación de fuerzas que se empezaba a consolidar en esa etapa del capitalismo financiero.

Amigos son los deudores

Desde la crisis de la deuda, la reestructuración de las deudas y los nuevos préstamos se tornaron muy gravosos. Además de que las tasas de interés de mercado se mantuvieron altas, los bancos cargaron a los deudores con sobretasas inéditas, a veces de dos puntos porcentuales, comisiones elevadas, cargos de reestructuración, tasas de interés punitivas para los fondos adicionales, períodos de repago muy cortos que agravaron la insostenibilidad de la deuda. Estos problemas compartidos indujeron a los países latinoamericanos a buscar soluciones conjuntas.

Acorde con el objetivo de hallar una solución política y multilateral a la deuda, los funcionarios argentinos comenzaron a participar en los foros de países deudores. La primera ocasión fue la Conferencia Económica Latinoamericana, celebrada en Ecuador en enero de 1984, a propuesta del presidente Osvaldo Hurtado. Allí veintiocho países latinoamericanos acordaron un plan de acción para enfrentar la crisis. La Declaración de Quito pedía a los países acreedores y los organismos financieros internacionales "una actitud de corresponsabilidad en la solución del problema de la deuda externa, teniendo en cuenta, además, sus implicancias políticas y sociales", y "criterios flexibles y realistas para la renegociación de la deuda, incluyendo plazos, períodos de gracia y tasas de interés compatibles con la recuperación del crecimiento económico".

El canciller argentino Dante Caputo sentó la posición oficial en Quito: "La democracia argentina no acepta la trampa en la que el sistema financiero internacional y las minorías a él asociadas la han colocado al generar esta agobiante deuda externa. Los estados nacionales han sido usados para apañar a estos grupos especuladores" (La Nación, 14/1/84, cit. en Míguez:60).

A partir de estas ideas, y como reacción a las grandes subas de las tasas de interés en 1984 que encarecían aún más las deudas, Argentina, junto con Brasil, Colombia y México formularon una declaración conjunta el 19 de mayo proponiendo adoptar medidas concretas para posibilitar el ingreso de sus productos a los mercados de los países industrializados, y acordar condiciones de plazos, tasas de interés, márgenes y cargos financieros adecuados. Asimismo, los

presidentes de estos tres países, más Ecuador, Perú y Venezuela, enviaron una carta similar a los jefes de Estado y de gobierno de los países del G7, en vísperas de su cumbre en Londres en junio de 1984.

En este mismo mes, en la reunión en Cartagena de Indias, el gobierno argentino y los de otros nueve países latinoamericanos –Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, República Dominicana, Perú y Venezuela– establecieron una plataforma básica para negociar sus deudas. Esta incluía la prioridad del crecimiento sobre la deuda, la corresponsabilidad de los acreedores y los deudores, el compromiso de cumplir con los pagos de la deuda, un diálogo político en torno a la deuda, el tratamiento caso por caso dentro de un marco colectivo, reducir las tasas de interés, y flexibilizar la legislación bancaria de los países acreedores para permitir un manejo de la deuda más adecuado en el largo plazo.

En Cartagena, la idea del club de deudores fue desbaratada por la negativa de Brasil y México de avanzar más allá del plano discursivo; no obstante, el grupo de cancilleres y ministros de los países de Cartagena mantuvo otras cuatro reuniones, en Mar del Plata (septiembre de 1984), Santo Domingo (febrero de 1985), y Montevideo (diciembre de 1985 y abril de 1986).

Desde el comienzo de la crisis, la decisión de Washington y el G7 fue tratar caso por caso, y su estrategia estableció que los deudores debían acordar con los bancos acreedores previo a la aprobación de un programa con el FMI. Pero bajo la amenaza del club de deudores, y para quebrar la solidaridad entre sus miembros, en 1984, a instancias del gobierno de Estados Unidos, los bancos y el FMI concedieron a México y luego a Brasil condiciones más benévolas.

A pesar de las presiones del tesoro estadounidense y de la Reserva Federal, los deudores latinoamericanos no cejaron en su intento de acordar estrategias conjuntas que incluyeran la corresponsabilidad de los acreedores y el cariz político de la deuda, pero no llegaron a concertar la declaración de una moratoria. En 1985, el 28 de julio, el día de la independencia de Perú, su flamante presidente Alan García anunció que limitaría el servicio de la deuda externa al diez por ciento de los ingresos por exportación, aunque sus retaceados pagos a los acreedores siempre excedieron el porcentaje anunciado (23). Oscar Ugarteche considera que las presiones de los deudores y la moratoria peruana influyeron en la decisión del gobierno estadounidense de lanzar el Plan Baker, anunciado el 8 de octubre de 1985, como se verá más adelante. En diciembre de

1986 los deudores decidieron oficializar la creación de un mecanismo permanente de consulta y concertación política, el Grupo de los Ocho, que posteriormente devino el Grupo de Río.

Los bancos estadounidenses inclinan el tablero

Los bancos, la mayoría estadounidenses, eran los más expuestos a las deudas latinoamericanas: representaban casi el 70% del monto de la deuda externa y un tercio vencía en 1984. Reunidos en el comité creado en 1982 para la moratoria mexicana y encabezado por William Rhodes, del Citibank, coordinaban colectivamente sus estrategias y negociaban con los países uno por uno. Integrado por once miembros (Bank of America, The Bank of Tokyo; Chase Manhattan Bank, Citibank, Credit Lyonnais, Credit Suisse, Dresdner Bank, Lloyds Bank, Manufacturers Hannover Truste, Morgan Guaranty Trust of New York y The Royal Bank of Canada), este comité actuó desde fines de 1983 como interlocutor de las autoridades económicas argentinas, en representación del conjunto de bancos acreedores, o "comunidad financiera internacional", y gestionó la participación de los 370 bancos comerciales acreedores en las negociaciones con Argentina.

Poco antes de la asunción de Alfonsín, el 30 de noviembre de 1983, el congreso estadounidense, impulsado por el lobby financiero, aprobó un conjunto de normas que, entre otras cosas, aseguraba la intervención del gobierno federal en la gestión de cobranza de los préstamos de los bancos privados, del siguiente tenor:

"El Presidente instruirá al Secretario del Tesoro, al Secretario de Estado y a los funcionarios federales que corresponda, y requerirá al presidente de la Junta de Directores del Sistema de la Reserva Federal, a utilizar todos los medios apropiados para que los países formulen programas económicos de ajuste para resolver sus dificultades de balance de pagos y su deuda externa contraída con bancos privados." (22 U.S.C. Sec. 286cc, traducción propia).

Efectivamente, el Tesoro usó su influencia para que el FMI presionara a los países endeudados con los bancos a implementar programas de ajuste (22 U.S.C. 286cc, 286dd, 286ee), y para incluir estos temas en sus informes del artículo IV y en cualquier otro contacto que un país endeudado tuviera con el organismo, convertido en el gendarme de los bancos privados.

Primeras negociaciones en democracia

Apenas designados en sus cargos, en diciembre de 1983, el presidente del Banco Central, Enrique García Vázquez, y el ministro de Economía, Bernardo Grinspun, iniciaron dificultosas gestiones con el Comité de Bancos Acreedores, el FMI, la Reserva Federal y el Club de París para postergar los vencimientos de la deuda y obtener dólares para sumar a las raleadas reservas.

El gobierno propuso un programa económico heterodoxo, acorde a sus promesas de campaña. En su primer año se proponía aumentar la demanda interna subiendo de 6% a 8% el salario real (24), y reducir la inflación al 50%, a través de un acuerdo social. Para conseguir las divisas necesarias para pagar la deuda, el gobierno aumentaría las exportaciones y reduciría las importaciones superfluas. Creían que la principal dificultad de la deuda externa era su perfil de vencimientos en plazos muy cortos y sus tasas de interés elevadas. La renegociación con los acreedores debía apuntar, entonces, a reestructurar los plazos y bajar las tasas de interés. Puesto así, no lucía tan complicado.

Aunque teóricamente el gobierno argentino tenía todo el derecho de negociar directamente con los bancos acreedores, sin intermediarios, como cuando acordaron los préstamos, las conversaciones del ministro Grinspun o del presidente del Banco Central García Vázquez con el comité de bancos, el Club de París y la Reserva Federal, señalaban un solo camino: todo apoyo estaría condicionado a un acuerdo previo con el FMI. Pero, considerando que el nuevo gobierno no demostraba compromiso en adoptar sus recomendaciones de política económica, el 23 de enero de 1984 el Fondo Monetario Internacional canceló el stand by firmado con la dictadura en 1983 y las negociaciones volvieron a cero.

Argentina adeudaba intereses vencidos; según la normativa estadounidense estos atrasos obligarían a los bancos a previsionar los préstamos al 31 de marzo, con el consiguiente deterioro de sus activos, de su patrimonio neto (25) y de su valuación. Pero, a su vez, el gobierno sólo les podría pagar si recibía fondos frescos. Esta interdependencia era el punto débil de los bancos, y Grinspun se propuso aprovecharlo. Al cabo de conversaciones no muy amistosas con

funcionarios del tesoro estadounidense, que incluyeron un viaje a Buenos Aires del secretario adjunto del tesoro, David Mulford, de paso por una reunión del BID en Uruguay, y de funcionarios del FMI, a fin de marzo de 1984, se logró reunir una “vaquita” para pagar el vencimiento de intereses. Los gobiernos de México, Venezuela y los bancos extranjeros adelantaron 100 millones de dólares cada uno, otros 100 millones aportaron entre Colombia y Brasil, y 100 millones salieron de las reservas argentinas para cubrir el pago. El gobierno ganaba tiempo mientras el Banco Central realizaba el censo de la deuda externa y Alfonsín recorría el amargo sendero de la desilusión (“el imperio no paga”) y se estrellaba contra un muro (“el capital no tiene amigos sino intereses”). El imperio defendía los intereses de los bancos acreedores y arrinconaba a la Argentina.

A fin de mayo de 1984 y con el horizonte de los vencimientos de junio, los bancos acordaron con el gobierno los términos del financiamiento, a condición de que el FMI aprobara la carta de intención. Fue en ese momento cuando Argentina envió la carta unilateral del 11 de junio ya referida. La proximidad del vencimiento de cada trimestre acentuaba la batalla de conseguir fondos para los pagos y los acuerdos para las renovaciones. Los intereses que vencían en junio se pagaron con reservas del Banco Central y con un adelanto de los bancos, nuevamente a condición de llegar a un acuerdo stand by con el FMI en agosto, plazo que se estiró hasta septiembre, nuevo vencimiento y nueva pesadilla, cuando el gobierno firmó una nueva carta de intención, conformada, ahora sí, con los técnicos del FMI, solicitando un acuerdo que demoró tres meses en aprobarse.

Este fue el momento del llamado giro realista. Esta carta mezclaba medidas de ajuste ortodoxo en la política fiscal, monetaria y salarial, con algunos elementos estructuralistas, como la idea de rigideces de oferta debidas a deficiencias en la infraestructura, en la producción y en la distribución de bienes. Y contenía la expresión imprescindible que las autoridades argentinas habían rechazado hasta ese momento: que el gobierno aceptaba la asistencia del FMI en sus negociaciones con la comunidad financiera internacional para reestructurar la deuda externa y obtener nuevo financiamiento. De este modo, la intermediación del FMI entre el Estado argentino y los bancos extranjeros privados se legitimó y naturalizó.

Pero el ajuste lanzado desde septiembre de 1984, con aumentos salariales inferiores a la inflación, fuertes subas de las tarifas públicas y de las tasas de

interés, paralizó la reactivación de la economía y catapultó el primer paro general, el 3 de septiembre, ligado también a la resistencia sindical a las reformas de la representación de los trabajadores impulsada por el gobierno.

A fines de 1984 era necesario trazar el programa financiero del año siguiente, con la dosis de ajuste duro para mantener castigado al vencido, pero con algo de aire para evitar el temido default. El 21 de diciembre el Ministerio de Economía anunció el acuerdo con el comité de bancos. Por un lado, se refinanciaría toda la deuda vencida y por vencer entre 1982 y 1985; y por otro, Argentina recibiría nuevos préstamos en moneda extranjera para financiar las necesidades del balance de pagos, es decir, para seguir pagando la deuda. Pero Grinspun no llegó a firmar los contratos, que se demoraron varios meses.

A través del rescate organizado por el FMI, los gobiernos de Estados Unidos y otros países, el Banco Mundial, el BID (Banco Interamericano de Desarrollo), el FMI y los bancos prestarían a la Argentina cerca de ocho mil millones de dólares, suma que a su vez el país debía pagarles en 1985. Para acceder a este financiamiento, el gobierno se comprometió a cumplir los requerimientos de los acreedores y del FMI.

Diecinueve condiciones tuvo el stand by aprobado el 28 de diciembre de 1984, el número más alto de todos los acuerdos firmados hasta ese momento entre Argentina y el organismo financiero (26). Entre otras medidas, el gobierno debía eliminar los atrasos en los pagos a los acreedores externos y concluir los acuerdos para reprogramar la deuda externa pública, según un cronograma estipulado. Parte de los fondos frescos se destinarían a pagar atrasos y otras obligaciones, en gran medida, a los mismos acreedores que proveerían esos fondos, y a aumentar las reservas del Banco Central. La bola de nieve continuaba creciendo.

Una vez que el FMI aprobó el stand by, el gobierno renegoció con el Club de París los vencimientos por capital e intereses que se habían cumplido o se cumplirían entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 1985, y el 75% de los atrasos de capital e intereses adeudados y no pagados al 31 de diciembre de 1984. Esta deuda incluyó los créditos comerciales garantizados o asegurados por los gobiernos de los 15 países acreedores o sus instituciones y los préstamos que ellos otorgaron conforme a contratos o acuerdos formalizados antes del 10 de diciembre de 1983 (Fuente: Club de París, Acta acordada sobre la consolidación de la deuda de la República Argentina).

El monto de las deudas se calculó en 1.726 millones de dólares, aunque esta cifra podía variar según la cotización de las distintas monedas de los países acreedores. Luego de acordar las condiciones generales consignadas en la minuta, el gobierno tuvo que firmar un acuerdo bilateral con cada uno de los gobiernos acreedores, que podían optar por refinanciar las deudas colocando nuevos fondos a disposición del gobierno argentino o reprogramar los pagos.

A fin de 1984 los atrasos habían crecido un 29% y llegaban a 4,2 mil millones de dólares, el pago de los intereses de la deuda externa en ese año se llevó el 7,2% del PIB o 68% de las exportaciones, según la Memoria del BCRA, una carga desproporcionada que imposibilitaba crecer.

El ajuste lanzado desde fines de 1984, acordado con los acreedores, enfrió la economía y quebró la concertación de precios, la inflación llegó al 628% en ese año. Los empresarios rompieron el acuerdo aduciendo que no podían mantener los precios estables con tasas de interés tan elevadas –la regulada, fijada desde octubre para los depósitos a 30 días, era del 576% anual–, aumentos mensuales de tarifas públicas y combustibles del 20% promedio, devaluaciones del 30%, y aumentos salariales similares, aunque inferiores a la inflación.

En febrero de 1985, el FMI no aprobó la primera revisión del stand by. La discusión entre Grinspun y Joaquín Ferrán, jefe de la misión del organismo, derivó en el famoso episodio de los pantalones y en la renuncia del vehemente ministro y del presidente del Banco Central el día 18 (27). El Tesoro, la Reserva Federal, banqueros, empresarios y algunos funcionarios del gobierno argentino fogonearon también la salida del ministro, quien ya tenía reemplazante.

Llega el Plan Austral

El economista Juan Sourrouille, hasta entonces secretario de planificación, que ya había participado en las negociaciones de la deuda externa, asumió el Ministerio de Economía (19/2/85 al 31/3/89). Sourrouille presidía el IDES (Instituto de Desarrollo Económico y Social), un instituto de investigaciones creado a principio de los años 1960 por iniciativa de Aldo Ferrer y un grupo cercano al desarrollismo y al estructuralismo de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe). El IDES, de perfil más técnico que político, nutrió de funcionarios extrapartidarios al equipo económico de Alfonsín. Entre ellos, el secretario de Coordinación y Programación económica Adolfo Canitrot; el subsecretario de Política Económica y desde agosto de 1986 presidente del Banco Central José Luis Machinea; el secretario de Hacienda Mario Brodersohn; el secretario de Industria y Comercio exterior Roberto Lavagna, y varios otros.

En enero de 1985, un tiempo antes de su designación como ministro, Sourrouille presentó en una conferencia de prensa el documento "Lineamientos de una estrategia de crecimiento económico: 1985-1989", encargado por Alfonsín y representativo de la nueva orientación de la política económica. Este programa, que el funcionario denominó "ajuste positivo", encarnaba una mezcla de ortodoxia y heterodoxia, abandonó la idea de fortalecer el mercado interno y de repudiar la deuda ilegítima, y aun de identificarla. El plan buscaba reducir el peso de la deuda a través del crecimiento económico, basado en aumentar la inversión y las exportaciones para conseguir las divisas para pagar la deuda, y bajar el consumo y el gasto público para obtener un superávit fiscal para comprar los dólares a fin de pagar la deuda. Como se advierte, este programa suponía condiciones imposibles de controlar para Argentina. Una, que los precios de los exportables no se desplomaran, y la otra, que los países avanzados abrieran sus mercados a las exportaciones nacionales o al menos no las perjudicaran con sus exportaciones subsidiadas. Y también que en plena recesión y austeridad el sector privado invirtiera en sectores exportadores de precios volátiles y colocación incierta.

Según los Lineamientos, Argentina podía crecer un 4% anual, por impulso de la

inversión y de las exportaciones de hidrocarburos e industriales, con un tipo de cambio real elevado, un salario real más bajo y menor consumo, ya mermado por la distribución regresiva del ingreso consolidada en la dictadura, mejorada apenas en 1984. En su intento de balancear los sacrificios, el documento proponía reducir el número de entidades financieras y sucursales, y también privatizar las empresas públicas.

A poco del cambio ministerial, en marzo de 1985, el presidente Alfonsín, de gira en Washington, manifestó que apoyaría plenamente la negociación de un programa sustentable para el resto del año, y acordó desarrollar un nuevo intento de estabilización. Unas semanas después el ministro Sourrouille presentó a la plana mayor del Washington financiero –el titular de la Reserva Federal Paul Volcker, el subsecretario del Tesoro estadounidense David Mulford, y el director general del FMI Jacques De Laroisière– el bosquejo del Plan Austral (28), que lanzaría en junio. El encumbrado trío aprobó el programa, pero Volcker insistió en que el déficit fiscal se financiara sin préstamos del Banco Central, al que se le debería prohibir financiar al gobierno. "Para que prestar al Estado sólo sea negocio de los bancos privados", podría agregarse.

El 26 abril de 1985, ante una Plaza de Mayo rebosante, el presidente Alfonsín denunció amenazas golpistas de los militares que resistían el juicio a las juntas y afirmó que Argentina se encontraba en una "economía de guerra". Unos días después, el 1 de mayo, en su discurso de apertura del Congreso nacional, Alfonsín anunció una reforma del Estado y un programa fiscal de emergencia, una reducción del 12% del gasto público, el congelamiento de vacantes en el Estado, un régimen de ahorro obligatorio, la modernización de los servicios públicos, y convocó al capital privado a desarrollar los recursos gasíferos del país.

Inmediatamente el gobierno comenzó a implementar las medidas preparatorias del lanzamiento del plan de ajuste, enfocadas, como es usual, en devaluar la moneda, subir las tasas de interés, reducir el gasto público nacional y provincial, aumentar los impuestos y las tarifas públicas y reducir el salario real.

La CGT contestó con un paro general el 23 de mayo y una concentración multitudinaria en Plaza de Mayo, donde el dirigente Saúl Ubaldini reclamó, sin éxito, cambiar la política socioeconómica. En mayo y junio el precio de la nafta subió 49% y 43% y la electricidad 38% y 65%, para igualar las tarifas a sus costos y bajar el déficit fiscal. En respuesta a estas medidas y por sus propias

coyunturas sectoriales, los precios de los alimentos aumentaron fuertemente: 93% la carne, en junio; el del trigo se triplicó en el segundo trimestre, los precios industriales fueron liberados y formaron un colchón para soportar el futuro congelamiento. El BCRA creó el segmento de crédito a tasa libre en el sector financiero, las tasas de interés superaron los cuatro dígitos. Los salarios, también liberados, aumentaron un 24% mensual promedio desde marzo, bastante menos que los demás precios. El objetivo de reacomodar los precios relativos estaba cumplido. En junio la inflación superaba el 30% mensual.

En este caos provocado en gran medida por el propio gobierno, y ante la proximidad de los vencimientos del segundo trimestre, De Laroisière informó el 7 de junio que el FMI había levantado la suspensión del stand by de 1984 y reanudaría sus desembolsos. También anunció que un grupo de acreedores oficiales prestaría a la Argentina los fondos necesarios para cancelar los atrasos con los bancos.

Las fechas apremiaban. El 12 de junio el tesoro estadounidense emitió un comunicado de prensa que acogía favorablemente el acuerdo de Argentina con el FMI, y anunció que estaba negociando un préstamo puente por 540 millones de dólares. Dos días después, los bancos dieron luz verde al programa financiero, y el 14 de junio el presidente Alfonsín, secundado por el ministro Sourrouille, anunció por cadena nacional el Plan de Reforma Económica, conocido como Plan Austral, como la batalla definitiva a la decadencia nacional.

El plan se basaba en un trípode: el congelamiento de los precios, tarifas, salarios y tipo de cambio; la reforma monetaria, y la abstención del BCRA de financiar el déficit público y el aumento del crédito.

El ministro presentó el Plan Austral como una política drástica para terminar con la inflación y sus causas profundas que, aseguró, eran los déficits fiscales y su financiamiento con emisión monetaria. Un diagnóstico fácil y no confirmado por la realidad, pero útil para justificar el ajuste fiscal y monetario en marcha, y para no hablar de cuestiones que podrían ofender a los acreedores y al establishment. Pero el equipo económico era ilustrado y no se quedó en el monetarismo vulgar, sino que robusteció su interpretación con las teorías de moda en los ochenta, de la inflación ligada a las expectativas y a la inercia de los precios. El ministro reconoció que la carga de los intereses de la deuda había agravado el déficit fiscal, pero no cuestionó el origen de la deuda sino que esa carga adicional se financiara con el impuesto inflacionario y no con nuevos impuestos.

Tres elementos diferenciaron al Plan Austral de otros planes de ajuste: la distinción neoestructuralista entre precios flex y fix, la reforma monetaria y la tabla de desindexación o desagio. Respecto a los precios, el gobierno sólo autorizó fluctuar a los bienes de oferta estacional (flex), como las frutas y hortalizas, controlando los márgenes de comercialización, mientras que los bienes industriales, de precios (fix) con margen de ganancia fijo, donde predominaban estructuras de mercado oligopólicas, fueron congelados a sus valores del día anterior al lanzamiento del plan.

A través de la reforma monetaria, el austral sustituyó al peso argentino, a una conversión de 1 austral igual a mil pesos argentinos. El cambio del signo monetario ayudaba a borrar la memoria inflacionaria, porque dificultaba calcular los precios en la moneda que la población tenía internalizada, que era el peso ley 18.188 vigente de 1969 a 1983. Sólo dos años antes, en junio de 1983, la dictadura había quitado cuatro ceros a la moneda. Como era difícil dividir por 10.000 para pensar un monto, el público seguía operando mentalmente en la moneda anterior. Por ejemplo, el 12 de junio de 1985 el dólar cotizaba a 860 pesos argentinos, equivalentes a 8,6 millones de pesos ley, una semana después 0,85 australes. Esta confusión ayudó a construir nuevos precios absolutos y relativos, mientras duró la corta estabilidad.

La conversión en australes a través de la tabla de desagio fue el elemento más original del plan, y apuntaba a eliminar la inflación inercial incluida en los precios y contratos, para evitar transferencias imprevistas de ingresos a causa del freno brusco de la inflación. La tabla, publicada diariamente, establecía el valor presente de cifras pactadas a futuro (cuadro 3.2). Por ejemplo, si un contrato firmado antes del Plan establecía un pago de 100.000 pesos argentinos el 20 de junio de 1985, en esa fecha el obligado debía pagar 95,8 australes (equivalentes a 95.800 pesos argentinos).

Cuadro 3.2

Tabla de conversión de pesos argentinos en australes (fragmento)

	Paridad Australes por Mil Pesos Argentinos	100.000 Pesos Argentinos convertidos en Australes
Junio 15	1,000000	100
16	0,991548	99,2
17	0,983167	98,3
18	0,974857	97,5
19	0,966618	96,7
20	0,958448	95,8
... y así sucesivamente...		

Fuente: Decreto 1.096/85, B.O. 17 de Junio de 1985.

El programa logró su meta de llevar el déficit fiscal al 2,5% del producto bruto en el segundo semestre de 1985, desde el 8% de la primera mitad del año, por el aumento de impuestos, ingresos extraordinarios como el ahorro obligatorio, y recortes del gasto. Pero, según lo acordado con el FMI, desde 1986 el déficit público ya no se financiaría en el Banco Central, sino con deuda en los mercados externos. Para corregir un problema de sobreendeudamiento externo, el gobierno renunciaba a una fuente barata de financiamiento en moneda propia y se obligaba a seguir tomando deuda externa.

Sin embargo, financiar el déficit fiscal con préstamos del extranjero expande la emisión monetaria tanto como financiarlo con préstamos del Banco Central. Cuando el tesoro financia gasto público con deuda externa, debe vender al BCRA las divisas entrantes por los préstamos, y el BCRA emite pesos para comprarlas, que entrega al tesoro, para que éste pague sus gastos. Del mismo modo, financiar el déficit fiscal con préstamos externos expande el crédito interno, a través del proceso del multiplicador monetario. La diferencia estriba, según Marcelo Diamand, en que al financiar el déficit con deuda externa la disponibilidad de divisas permite aumentar la demanda interna sin llegar al estrangulamiento externo y sin provocar inflación cambiaria. Pero este alivio es un proceso temporario, que lleva a un desequilibrio del balance de pagos más profundo que el del inicio del plan, y no resuelve la inflación, como ocurrió cada vez que se aplicó este tipo de programas, y también el Plan Austral.

Y tampoco se resolvía el problema del déficit cuasifiscal, que era el déficit del BCRA, originado principalmente en la remuneración de los encajes de los bancos heredada de la dictadura.

El ímpetu del ajuste achicó un 8% el PIB en el segundo semestre de 1985, pero la inflación cayó inmediatamente a 2-3% mensual, y a fin de año la economía comenzó a recuperarse.

El acuerdo con los bancos en 1984-1985

A partir del Plan Austral, el gobierno argentino, el Tesoro estadounidense, la Reserva Federal, el FMI, los bancos multilaterales y los bancos comerciales iniciaron un minué para mantener la ficción de la deuda con respirador artificial. Nadie quería reconocer la entidad del problema. Según Jorge Schvarzer, el gobierno no mostraba la deuda como el gran problema que era ni las restricciones que imponía a las cuentas fiscales y externas, sino que ponía en primer plano los grandes problemas de la macro, como la inflación y el déficit fiscal, y ocultaba su relación con el gran endeudamiento.

El gran número de bancos acreedores, 370, su reticencia a comprometer fondos adicionales, la diversidad de su exposición en Argentina, y los objetivos del gobierno de minimizar el uso de reservas y procurar que los compromisos afectaran lo menos posible el frente interno, alargaron las negociaciones. En el ínterin, los vencimientos de capital se fueron postergando (roll over) cada 90 días, y el FMI organizó un préstamo puente similar al de 1984, en el que intervinieron doce países, entre ellos Brasil, México y Venezuela, tan endeudados como Argentina, y Estados Unidos.

Dos meses después del lanzamiento del plan, en agosto de 1985, el gobierno firmó los contratos con los bancos comerciales correspondientes al plan financiero aprobado a fin de 1984. Ellos regularizaron la deuda externa pública vencida y a vencer entre 1982 y 1985, por 10 mil millones de dólares, a través de un acuerdo de refinanciación (Guarantee Refinancing Agreement, GRA) a doce años de plazo, que comenzaría a vencer en 1988. Los bancos comprometieron préstamos nuevos: uno a diez años de plazo con 3 años de gracia por 3,7 mil millones de dólares, cuyos dificultosos desembolsos se completaron recién en el tercer trimestre de 1986, y un crédito comercial por 500 millones de dólares a cuatro años que desembolsaron enseguida. Los dólares ingresados por el préstamo a largo plazo se aplicaron a pagar intereses atrasados, a reembolsar los préstamos puente y a incrementar las reservas.

Este acuerdo se complementó con dos facilidades de mantenimiento de líneas crediticias a 360 días, una comercial y otra contingente por 1,2 y 1,4 mil

millones de dólares, capitalización de deuda contra moneda local y préstamos con la cláusula de represtamo (on lending). Sigue una breve explicación de este galimatías.

A diferencia de los préstamos, en los que el prestamista entrega al prestatario una cantidad determinada de dinero, con la condición de que el prestatario la devuelva y pague los intereses pactados en un plazo determinado, las líneas crediticias o créditos son montos puestos a disposición, que el beneficiario puede utilizar o no según sus necesidades. La capitalización de la deuda consiste en la compra por parte de un particular de títulos de la deuda en mercados secundarios a un valor inferior al de su emisión, para venderlos luego al Estado con un descuento sobre su valor nominal inferior al obtenido en la compra. Por ejemplo, el particular compra por $60 un bono emitido a $100 y lo vende al Estado a $90. De este modo el Estado reduce su deuda porque el bono vuelve a sus manos. El BCRA asignó a este mecanismo 1,9 mil millones de dólares a lo largo de cinco años. El círculo se completaba porque el particular podía aplicar esa ganancia a proyectos de inversión, con ciertas restricciones, o a cancelar pasivos con el BCRA.

Finalmente, los préstamos on lending eran fondos que recibiría el BCRA como deudor, para represtar a las empresas públicas y privadas, pero los bancos prestamistas mantenían el control de esos fondos, de modo que se beneficiaban con las comisiones, spreads y ventajas impositivas. Este criticado mecanismo fue eliminado en 1987.

En 1985 el pago de intereses de la deuda externa representó el 61% de las exportaciones y más del 7% del PIB. Pero la deuda siguió creciendo. A fin de año la pública llegó a 40,9 mil millones de dólares, y la privada, que el gobierno continuó estatizando, bajó a 8,4 mil millones, un 30% más y 21% menos que en 1983, respectivamente.

Cuadro 3.3

Argentina. Deuda externa pública por tipo de acreedor, en porcentajes

Tipo de acreedor	31/12/1983	31/12/1988
Bancos	70,7	63,8
Gobiernos extranjeros y Club de París	3,0	11,6
Organismos internacionales (sin FMI)	3,8	8,2
FMI	2,6	6,3
Proveedores y otros acreedores	10,6	5,2
Títulos y empréstitos Sector Público	9,3	5,0

Fuente: elaborado con datos del BCRA.

La “frazada corta”

Pasado el shock del ajuste, en 1986 la economía se recuperó y creció 7,1%. Pero asomaron otros problemas: a medida que la actividad económica se afianzaba la inflación tomó nuevo impulso y la balanza comercial se deterioró por razones de tipo estructural y de coyuntura, que se tratan a continuación, agravadas por las políticas esquizofrénicas de buscar el aumento del saldo comercial y al mismo tiempo profundizar la apertura importadora.

Las exportaciones bajaron (-18%) y las importaciones subieron (24%), el saldo comercial se redujo a la mitad y no alcanzó para pagar los intereses de la deuda externa, de 4.416 millones de dólares, que se cubrieron con disminución de las reservas y más deuda. Nuevamente la restricción externa trababa la economía argentina, agravada por las exigencias de la deuda. Las exportaciones bajaron por la caída de la demanda soviética (29), las inundaciones y los malos precios internacionales. Los efectos de estas circunstancias se atenuarían si Argentina produjera y exportara bienes industriales de precios más estables y no dependiera tanto de las divisas generadas por sectores de precios fluctuantes y volúmenes aleatorios, afectados por la falta o exceso de lluvias y otros factores incontrolables, tal como sucedía en el siglo diecinueve.

El equipo económico era consciente de estas limitaciones estructurales, y procuró estimular la reindustrialización y las exportaciones industriales a través de distintas medidas. Desde abril de 1986 el tipo de cambio se ajustó con frecuencia para mantener la competitividad internacional. Asimismo, el gobierno redujo las retenciones a las exportaciones, estableció reembolsos, garantías al tipo de cambio real para exportaciones industriales bajo contratos de largo plazo, devolución de impuestos indirectos y un programa de admisión temporaria de importaciones para el sector exportador.

Por su parte, las importaciones crecieron por la recuperación económica y también por las políticas de apertura comprometidas con el FMI, el Banco Mundial y el Club de París, en el marco del Plan Baker, tratado más abajo. En 1986 el gobierno continuó flexibilizando las importaciones; a finales de ese año podía entrar casi cualquier mercancía. Aunque la importación de bienes de

capital cayó levemente, la de bienes de consumo aumentó 45%, aun en rubros que Argentina producía, como alimentos (frutas frescas, crustáceos y moluscos), relojes, medicamentos, libros y revistas. Esta irracionalidad en la administración de las divisas se reitera a lo largo de todo el período que abarca este libro, excepto 2003-2015, y refleja el dominio de los intereses extranjeros sobre un país endeudado, mediado o reforzado por las fracciones de capital nacional que se benefician de estas políticas.

En 1986 el gobierno liberó parcialmente los precios y salarios, devaluó periódicamente el austral, aumentó las tarifas públicas, y la inflación fue “sólo” del 90%, un paraíso comparada con el 672% del año anterior. Pero en agosto la inflación tocó un pico de 8,8% mensual, el gobierno respondió con una política monetaria y salarial más dura, límites a los aumentos tarifarios y controles a los aumentos de los precios industriales, que debían obtener la autorización de la Secretaría de Comercio Interior. Estas medidas bajaron la inflación al 4-5% mensual, pero enfriaron la actividad económica en el último trimestre. Otra vez la metáfora de la “frazada corta” exhibía las inconsistencias australes.

A pesar de los menores ingresos del sector público, debido a la menor recaudación de las alicaídas exportaciones, la caducidad del ahorro forzoso, y el relativo atraso de las tarifas públicas, el gobierno redujo el déficit fiscal porque contrajo el gasto y porque los intereses de la deuda externa pública bajaron al 3,7% del PIB en 1986, mucho menos que el 5,1% del año anterior. Cumpliendo lo comprometido con el FMI, el déficit fiscal (2,6% del PIB) no se financió con préstamos del BCRA sino con deuda externa, que en 1986 llegó a 51,4 mil millones de dólares. Pero mientras que la deuda externa privada bajó 21%, la pública continuó creciendo y alcanzó a 44,7 mil millones de dólares, equivalentes a siete años de exportaciones.

A lo largo de 1986 el gobierno avanzó en la reforma del Estado. A principios de año anunció su intención de vender algunas empresas públicas y un programa de retiros voluntarios para reducir el empleo estatal, y envió un proyecto de ley de privatizaciones al Congreso. Estos anuncios fueron contestados por protestas y huelgas. También creó un directorio de empresas públicas, con participación de los ministerios de Obras Públicas y de Economía, para iniciar su reorganización con criterios de eficiencia empresaria y autonomía operativa, y preparar su apertura al capital privado. Estas medidas formaban parte de las reformas estructurales para acceder al Plan Baker, que abrió el camino a la etapa de desposesión o despojo de los deudores a través del canje de la deuda por las

empresas estatales.

Cuadro 3.4

Argentina. Balanza comercial e intereses pagados al exterior.

En millones de dólares

	Exportaciones A	Importaciones B	Saldo Comercio Exterior C= A - B	Intereses Pagados D	**Saldo Comercio Exterior** menos Intereses (millones de dólares faltantes para cubrir los intereses)* **C - D**
1984	8.107	4.585	3.522	5.537	-2.015
1985	8.396	3.814	4.582	5.132	-550
1986	6.852	4.724	2.128	4.291	-2.163
1987	6.360	5.818	542	4.145	-3.603
1988	9.135	5.322	3.813	4.678	-865

* No incluye otras cuentas del balance de pagos.

El Plan Baker

América Latina entró en un régimen de pagos permanentes y crecientes a los bancos y demás prestamistas, y la deuda continuaba aumentando. Los bancos se negaban a admitir las pérdidas por los préstamos incobrables y retaceaban su renovación.

En 1985, el producto per cápita latinoamericano era 8% inferior al de 1980. A pesar de las amenazas del Norte, arreciaron las declaraciones para limitar los pagos de la deuda, cuestionar su legitimidad y clamar su repudio. Ya se mencionó el anuncio del presidente de Perú de limitar el servicio de la deuda externa al diez por ciento de los ingresos por exportación. Fidel Castro también instaba a la ruptura.

En este contexto, el gobierno de Estados Unidos lanzó una contraestrategia desarrollada por el Tesoro y la Reserva Federal: el Plan Baker. Este plan contemplaba sólo los aspectos financieros de la deuda, preveía montos insignificantes para la magnitud del problema y fue más un globo de ensayo que una propuesta eficaz. El 8 de octubre de 1985, en la asamblea anual del FMI y del Banco Mundial en Seúl, el secretario del tesoro James Baker anunció el engatusador "Programa para un crecimiento sostenido", que convocaba a poner en marcha un plan de "ajuste con crecimiento". Los países deudores debían adoptar reformas macroeconómicas y estructurales orientadas al mercado, bajo la tutela de las instituciones financieras internacionales, para acceder a los recursos del FMI, institución que jugaría un rol central, a los préstamos de ajuste estructural de los bancos multilaterales y de los bancos comerciales que se sumaran a esta iniciativa.

Se trataba, en suma, de aprovechar la debilidad de los deudores para obligarlos a adoptar los tres principios que favorecían la política exterior estadounidense, base de los lineamientos que unos años después John Williamson resumió como el "consenso de Washington". En primer lugar, los gobiernos debían reducir el papel del Estado en la economía y aumentar la dependencia del sector privado. También debían aplicar políticas ofertistas, favorecer a las empresas mediante la reforma fiscal, la flexibilización laboral, la libertad para fijar los precios y el

desarrollo de los mercados financieros. Por último, los países debían liberar el comercio exterior y las finanzas, alentar las inversiones extranjeras directas y la entrada de capital. Baker afirmaba que estas medidas promoverían el crecimiento de los países endeudados. Pero no fue así.

Para sumar recursos, el Banco Mundial y el BID debían aumentar en un 50% sus desembolsos, que en aquel momento promediaban unos 6 mil millones de dólares anuales, a los quince países más endeudados. Diez eran latinoamericanos: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela; los otros cinco eran Costa de Marfil, Marruecos, Nigeria, Filipinas y Yugoslavia; también Costa Rica y Jamaica se incluyeron en el Plan Baker. Tres mil millones adicionales por año, en tres años, distribuidos entre quince países, implicaban 200 millones anuales para cada uno, monto ínfimo para la magnitud de la deuda. La mezquindad caracteriza a las finanzas (30).

El plan preveía que el Banco Mundial también daría asistencia técnica y préstamos a los países deudores para privatizar sus empresas estatales y promovería el desarrollo del sector privado. Para ello aumentó el capital de la Corporación Financiera Internacional (IFC), la agencia de préstamos del Banco Mundial para el sector privado, mientras que la flamante Agencia de Garantía Multilateral de las Inversiones (MIGA) asesoraría a los deudores para conseguir inversiones extranjeras.

Por su parte, los bancos privados debían incrementar sus préstamos a los países de ingresos medios más endeudados en unos 20 mil millones de dólares en los tres años siguientes, para apoyar programas de ajuste integrales. Estos montos también eran ínfimos en proporción a la cantidad y tamaño de los países involucrados y al enorme problema de la deuda. De todos modos, los bancos no querían aumentar sus préstamos a los deudores, y su reticencia fue una piedra más en el fracaso del Plan Baker.

Desde 1985, año de anuncio del Plan Baker, algunos bancos estadounidenses pequeños comenzaron a transformar en bonos sus acreencias contra los países deudores, a fin de disminuir su exposición, y trasladar el riesgo al público adquirente, en el contexto de la desregulación de los mercados financieros domésticos e internacionales. La conversión de deuda en bonos ganó escala y consenso, y se instaló entre las opciones preferidas entre los bancos acreedores para resolver la deuda en forma definitiva.

El Plan Baker fue la llave de arranque del proceso de desposesión de los endeudados, porque los países quedaron sujetos a adoptar las reformas estructurales sistemáticas, como las privatizaciones, que marcaron un cambio cualitativo de sus economías y sus sociedades, de resultados decepcionantes para la mayoría de la población.

El “australito”

Un panorama sombrío asomaba para 1987. Aunque el gobierno sostenía que el ajuste ya era suficiente y reclamaba mayor flexibilidad a los organismos internacionales, de hecho lo profundizó. La economía creció un mediocre 2,6% y la inflación llegó a tres dígitos, 131%, mientras que la regresiva distribución del ingreso cristalizada en la dictadura se mantuvo inalterada, con la consiguiente debilidad del mercado interno.

La política antiinflacionaria alternaba congelamiento y flexibilización de precios y salarios. Hacia fines de febrero, se dispuso congelar salarios y precios hasta mayo, en respuesta a la elevada inflación de enero (7,6%). El congelamiento se combinó con una devaluación del 18% y alzas en las tasas de interés, pero este intento apenas impactó en la inflación, que en junio volvió a un dígito alto, 8%.

Otra vez las exportaciones bajaron y las importaciones subieron, el saldo comercial fue casi nulo, de manera que para afrontar sus pagos al exterior Argentina consumió sus reservas, que a fines de 1987 habían descendido a sólo 3 mil millones de dólares, y tomó más deuda externa.

Las exportaciones disminuyeron por el deterioro de los precios y de los volúmenes, afectados por las inundaciones de las zonas productoras. Y la apertura comercial, figurita repetida del repertorio de las reformas estructurales, junto con la leve expansión del producto bruto, produjeron un aumento de las importaciones. Sin embargo, el gobierno se comprometió a seguir eliminando restricciones a las importaciones, a pesar de que la salida de divisas para importar dificultaba todavía más las cuentas externas de la Argentina.

La presión para aumentar las importaciones expresaba también las recomendaciones del plan Baker y los intereses de las industrias estadounidenses, que en 1983 lograron la aprobación de una ley en el congreso para utilizar la influencia de Estados Unidos en los organismos internacionales a fin de reducir los obstáculos y restricciones al comercio y a las inversiones en bienes y servicios, y para que ello se incluyera en las condicionalidades de los préstamos del FMI, el Banco Mundial y otros organismos (US Code, título 22,

sección 286gg, 30/11/1983).

En septiembre de 1987 se realizaron las terceras elecciones legislativas del período de Alfonsín y las elecciones de todos los gobernadores provinciales. El radicalismo perdió la mayoría de las provincias, y también su mayoría en la Cámara de Diputados, a manos del justicialismo. Si bien la fracción renovadora de este partido, triunfadora en los comicios, había acompañado muchas iniciativas del gobierno, se endureció en la oposición.

Ante la necesidad de destrabar un desembolso del FMI, el 14 de octubre las autoridades lanzaron un nuevo conjunto de medidas de estabilización y reforma estructural, conocidas como “australito”, aunque la nueva composición parlamentaria acentuaba el costo político del ajuste. El paquete comprendía aumentos de impuestos y tarifas y un esquema de ahorro obligatorio, una fuerte devaluación, la introducción de un mercado cambiario libre para las transacciones de capital, la liberación completa de las tasas de interés y el congelamiento de precios y salarios. La inflación cedió transitoriamente a fin de año.

El “australito” también conllevó nuevas reformas estructurales. El gobierno se comprometió a modificar el sistema de coparticipación de impuestos entre la nación y las provincias, revisar la política de precios del petróleo, abrir actividades al sector privado previamente reservadas al sector público y a profundizar la apertura comercial y financiera. Verdaderas inflexiones en la regulación de las relaciones de lo público y lo privado, lo nacional y lo extranjero, y de la apropiación del excedente.

El gobierno de Alfonsín estaba acorralado entre los acreedores, los nuevos sectores de poder surgidos o fortalecidos en la dictadura –los grandes grupos económicos, la “patria contratista”, “los capitanes de la industria”, los financistas, los agroexportadores, las empresas extranjeras–, los militares que se negaban al juzgamiento de sus crímenes e intentaban nuevos asaltos al poder, la oposición dura del sindicalismo y del peronismo. Y si bien cuando la democracia peligró el gobierno buscó y obtuvo el apoyo del pueblo, su rendición al poder económico lo distanció del campo popular y acentuó su aislamiento.

Acuerdos entrecruzados

La firma de múltiples acuerdos que contenían condicionalidades interrelacionadas entre todos los acreedores signó el último año de deuda externa más o menos regularizada.

A lo largo de 1987, Argentina firmó acuerdos con los bancos, el FMI, el Club de París, el Banco Mundial y el BID, relacionados con la deuda externa y las reformas estructurales. Las negociaciones siguieron una secuencia predeterminada con el FMI como director de orquesta, y las condicionalidades se entrecruzaron de tal modo que el incumplimiento con un acreedor podía suspender los desembolsos de otro o derribar los acuerdos como fichas de dominó. El detalle de las fechas y las instituciones intervinientes es engorroso, pero muestra la coordinación de los acreedores y la injusticia de impedir a los deudores negociar en bloque.

El primer paso del gobierno argentino fue enviar la carta de solicitud del acuerdo stand by y el memorándum de entendimiento al FMI en enero, aprobado en forma provisoria en febrero, sujeto a concluir el arreglo con los bancos y a establecer programas con el Banco Mundial y el Club de París. A las líneas de política económica similares a las de 1985, el gobierno agregó las medidas del Plan Baker, éstas profundizarían las reformas estructurales en el sector público, en el sistema financiero, en los pagos internacionales y el comercio exterior. Privatizaciones, desregulaciones, puerta abierta al capital extranjero y a las importaciones, debilitamiento sindical; en suma, más poder a los mercados.

Por el lado bueno, por primera vez, un acuerdo entre la Argentina y el FMI incluyó una cláusula gatillo que vinculaba el crecimiento económico con las metas comprometidas, algo ya obtenido por México. Acorde con la filosofía del Plan Baker y las convicciones del gobierno, el memorándum expresaba que el crecimiento del producto y de la inversión son elementos esenciales de la política económica, necesarios, además, para facilitar el servicio de la deuda externa. El acuerdo estipulaba que si en junio de 1987, fecha de revisión del stand by, el crecimiento era muy inferior al proyectado, el gobierno tomaría medidas para estimular la inversión productiva privada y pública, y los objetivos

se ajustarían para el resto de la vigencia del programa. Asimismo, en tales circunstancias, solicitaría adelantar los desembolsos de los préstamos aprobados en las instituciones multilaterales y bilaterales de desarrollo.

Además del stand by, Argentina solicitó al FMI también en enero usar el financiamiento por caída de las exportaciones. Del stand by por 1.400 millones de dólares el FMI desembolsó en 1987 bastante menos que lo estipulado: 590 millones. Pero el organismo entregó al país 663 millones de dólares por caída de las exportaciones, un monto mayor al solicitado, para que Argentina le reintegre un préstamo puente cercano a esa suma. Restando de los desembolsos recibidos del FMI los pagos que Argentina le efectuó, quedó un monto neto de 614 millones de dólares.

Luego de discusiones entre los técnicos y las autoridades argentinas, el ministro de Economía y el presidente del Banco Central, recién el 23 de agosto el directorio ejecutivo del FMI aprobó definitivamente el stand by solicitado en enero.

Luego siguieron las negociaciones con los bancos acreedores, en las que también intervinieron la Reserva Federal y el Tesoro de Estados Unidos. A mediados de abril el gobierno acordó con el comité de bancos la reestructuración de las obligaciones a vencer desde 1987, 30 mil millones de dólares, y la reducción de la sobretasa. Se incluyeron las deudas refinanciadas en 1985, los préstamos nuevos y la deuda pública por la estatización de la deuda privada. Este acuerdo refinanció 25,3 mil millones de dólares a 19 años y 4,2 mil millones a 12 años, con 6 y 7 años de gracia; los vencimientos de capital comenzarían en 1992.

También acordó 1,95 mil millones de dólares en fondos frescos, con 5 años de gracia, de los que los bancos desembolsaron 1,25 mil millones en 1987 y 550 millones en 1988. La masa crítica de bancos demoró en conformarse; en junio el comité de bancos informó al subdirector gerente del FMI, Richard Erb, que el 92% del paquete financiero ya estaba comprometido, y el acuerdo formal se firmó en agosto. Por primera vez se incluyó la emisión de un instrumento de salida para los bancos más chicos que quisieran abandonarlo, a fin de reducir la cantidad de entidades acreedoras, agilizar las tratativas y bajar los costos de administración y las comisiones. De este modo la deuda se fue concentrando en menor cantidad de bancos.

El turno del Club de París llegó en mayo de 1987. En la segunda ronda de

negociaciones se acordó la reestructuración o refinanciamiento de los vencimientos por capital e intereses que se habían cumplido o se cumplirían entre el 30 de abril de 1987 y el 30 de junio de 1988, calculados en 2.156 millones de dólares.

El paquete financiero, es decir "la vaquita" para cubrir la necesidad de moneda extranjera que tenía Argentina para hacer sus pagos internacionales en 1987, se completó con los compromisos informales del Banco Mundial y el BID de desembolsar unos 715 millones de dólares netos en préstamos sectoriales y para proyectos, pero estos pagos no se cumplieron. El BM desembolsó 794,75 millones de dólares, de los que hay que descontar 223,75 millones que Argentina pagó por amortizaciones, intereses y comisiones, lo que arroja un neto de 571 millones de dólares. Y Argentina pagó al BID más de lo que recibió (-192 y 169), resultando un desembolso neto de -23 millones de dólares.

La derrota electoral de septiembre de 1987 dificultó la capacidad del gobierno de poner en marcha las medidas más antipopulares de la política económica. Además, el peronismo por esa época era partidario de conformar un club de países deudores y declarar la moratoria de la deuda externa. Un par de semanas después de las elecciones, en la asamblea anual del FMI, el director general informó al ministro de Economía que no autorizaría el desembolso de octubre a menos que el gobierno ajustara su programa económico.

Dos días más tarde, el tesoro estadounidense anunció un nuevo préstamo puente multilateral de 500 millones de dólares, otorgado por países avan zados, hasta que el FMI reanudara los desembolsos del stand by de 1987. La secuencia señala una vez más la estrecha coordinación entre el gobierno estadounidense, el FMI y los bancos, frente imposible de eludir una vez puesta en marcha la maquinaria de la deuda, al menos dentro de las reglas de juego establecidas, especialmente porque estos actores son también quienes las dictan, las cambian a su conveniencia, evalúan su cumplimiento y sancionan a los infractores.

Hasta fines de 1987 Argentina mantuvo bastante al día sus pagos al exterior, a costa de reducir las reservas internacionales y acrecentar su endeudamiento. La deuda externa se usó en este lapso para pagar deuda externa. En ese año la deuda externa pública de Argentina creció un 17%, y llegó a 51,8 mil millones de dólares, equivalente a ocho años de exportaciones, mientras que la deuda privada siguió bajando.

El FMI y el Banco Mundial se pelean por Argentina

En 1988, el FMI y el Banco Mundial, que negociaban independientemente con las autoridades argentinas sobre los términos de los préstamos pendientes, se enfrentaron duramente. James Boughton, historiador del FMI, y Rodolfo Terragno, protagonista directo de los hechos, coinciden en relatar este episodio. Como ministro de Obras Públicas a cargo de las empresas estatales, Terragno relató su experiencia de primera mano en la negociación con el Banco Mundial y el conflicto con el FMI, y distingue la conformación y postura de los dos grupos enfrentados en su libro La simulación. Argentina y el FMI: dos décadas de mentiras y autoengaños.

El foco del FMI sobre el ajuste fiscal fue cuestionado fuertemente por los técnicos del BM, que apoyaban a las autoridades argentinas en vista del problema más urgente, según ellos, de las reformas estructurales. En opinión del BM, insistir sobre las políticas fiscales dificultaba implementar las reformas que el banco financiaba. El FMI opinaba que el BM avanzaba sobre áreas ajenas a sus incumbencias, y que el ahogo financiero era la vía para que la Argentina comprendiera que debía imponer de una vez por todas un ajuste más fuerte aún.

Este conflicto reflejaba intereses divergentes en el establishment estadounidense. Si el producto bruto no crecía Argentina no podría pagar la deuda soberana, y además importaría mucho menos, aun cuando implementara la máxima apertura comercial y financiera. Algunos bancos deseaban cobrar sus préstamos o al menos no previsionarlos; otros, preferían que la deuda creciera exageradamente y participar en el doble negocio de convertirla en bonos y canjearla por activos públicos, que fue lo que finalmente aconteció.

Barber Conable, presidente del Banco Mundial, James Baker III, secretario del tesoro, y Paul Volcker, presidente de la Junta de la Reserva Federal afirmaban que no debía permitirse que el sector financiero dirigiera la política exterior de Estados Unidos. Ni el gobierno ni los organismos financieros internacionales debían encargarse de cobrar sus préstamos irresponsables y deteriorar así sus relaciones con Latinoamérica, en última instancia, a beneficio de la Unión Soviética y Cuba. Este grupo promovía una reestructuración de la deuda con

quitas y esperas, para asegurar la estabilidad de la región y las exportaciones norteamericanas. Del lado opuesto, el grupo de halcones liderado por David Mulford, subsecretario del Tesoro, Williams Rhodes, del Citibank (31) y titular del comité de bancos acreedores, y los técnicos del FMI sostenían que la deuda no debía politizarse, que otorgar un tratamiento blando a los deudores exigiría extenderlo a todos los demás países, en detrimento del sistema financiero internacional: los países debían pagar sus deudas realizando ajustes para asegurar un fuerte superávit primario o entregar activos públicos. Nicholas Brady, secretario del Tesoro desde septiembre de 1988, y Michel Camdessus, director gerente del Fondo Monetario Internacional que mostró algunas ambigüedades, se plegaron a esta posición, que fue la que prevaleció.

Default, Plan Primavera y primera hiperinflación

A principios de 1988 las perspectivas para afrontar los pagos internacionales de Argentina eran desalentadoras. El BCRA apenas tenía reservas y las negociaciones con el FMI atravesaban serias dificultades, por la lentitud de las privatizaciones, las trabas en el Congreso para aprobar las leyes de reformas estructurales, el desborde de las metas inflacionaria y fiscal, la resistencia de las autoridades a ajustar aún más ante la cercanía de las elecciones generales, el año siguiente, y la recesión provocada por el australito.

El gobierno calculaba que el déficit fiscal sería del 4,5% del PIB, más del doble de la meta. El ministro Sourrouille y el presidente del Banco Central, José Luis Machinea, viajaron a Washington a pedir permiso al director gerente para modificar la pauta fiscal, que fue denegado. Camdessus insistió en que Argentina no podría financiar un déficit de tal magnitud, mensaje repetido por la misión de enero a Buenos Aires, que aconsejó una vez más endurecer las políticas. El 26 de enero de 1988 el país incurrió por primera vez en atrasos de pagos al FMI.

En un intento por resolver las diferencias, a comienzos de febrero el presidente Alfonsín se reunió secretamente con Camdessus, quien viajó de París a Madrid, donde Alfonsín realizaba una visita oficial. Camdessus prometió que lo ayudaría a aliviar la deuda, a condición de que Argentina adoptara un duro programa de ajuste con el apoyo del FMI. Sobre esta base, según el historiador oficial del organismo multilateral, James Boughton, Alfonsín interpretó que recibiría un alivio sustancial de la deuda, aceptó disminuir la pauta de déficit fiscal, y los pagos al FMI se regularizaron con un préstamo puente de 500 millones de dólares organizado por el tesoro estadounidense con el aporte de otros países avanzados. Para soslayar el escrutinio público, el compromiso de reducir el déficit al 2% del producto en 1988 y equilibrar el presupuesto en 1989 no se explicitaría en el memorándum de política económica; en lugar de 2% figuraría 2,7%(32).

En los términos acordados, en febrero de 1988 el gobierno envió al FMI el memorándum de política económica para completar la segunda revisión del acuerdo. Sus términos eran similares a los anteriores, profundizaba las reformas

estructurales, y recalculaba las metas del déficit fiscal, monetarias y del balance de pagos.

Con gran resistencia, y a instancias de Camdessus y de Charles Dallara, director ejecutivo estadounidense, en marzo de 1988 el directorio aprobó el desembolso correspondiente al programa de febrero, agregando la condición de que en mayo el gobierno demostrara progresos en obtener financiamiento y eliminar los atrasos en los créditos comerciales y bilaterales oficiales.

El desembolso del FMI y de los bancos en la última semana de marzo permitió cubrir los pagos del primer trimestre.

Pero Argentina no logró más financiamiento y desde abril dejó de pagar a los bancos comerciales y al Club de París. Esta moratoria no fue declarada sino fáctica. El gobierno trató de explicar a todos los actores que el impago se debía a la falta de recursos y no a una decisión política. De hecho, continuó las negociaciones con los bancos acreedores y llegó a acuerdos importantes con el Banco Mundial y con el BID: seis préstamos por un total de 993 millones de dólares y cuatro préstamos por 459 millones de dólares, respectivamente. Pero los desembolsos netos del BID fueron negativos, es decir que Argentina le pagó más de lo que recibió, y los del Banco Mundial sólo sumaron 139,9 millones de dólares, cifra muy lejana de los atrasos de intereses acumulados en 1988, cercanos a los 3 mil millones de dólares, y que superaban los 5 mil millones a fin de junio del año siguiente.

A pesar de la escasez de divisas, el gobierno mantuvo al día los pagos al FMI hasta marzo de 1989, luego hizo algunos pagos pero incurrió en atrasos. En cambio, continuó pagando al Banco Mundial y al BID, aprovechando el plazo máximo legal de atrasos en los pagos permitido por estas instituciones, 60 días y 6 meses respectivamente.

Cuadro 3.5

Argentina. Atrasos de la deuda externa pública y privada, 1983-Junio 1989. En millones de dólares

Año	Deuda Pública	Deuda Privada	Total
1983	2.028	1.194	3.222
1984	3.424	739	4.163
1985	1.662	56	1.718
1986	544	0	544
1987	583	0	583
1988	2.073	0	2.073
jun-89	5.322	151	5.473

Fuente: BCRA.

Camdessus no proveyó ningún alivio a la deuda, decepcionando las expectativas del presidente Alfonsín. En junio, la misión del FMI consideró incumplidos los objetivos fiscales: en 1988 el déficit superaría el 5% del producto, la inflación promediaba el 20% mensual. El FMI suspendió indefinidamente los desembolsos.

La base del acuerdo entre el presidente Alfonsín y Camdessus era que el gobierno desarrollaría secretamente un nuevo plan, que permitiera estabilizar la economía frente a las elecciones generales de 1989. Entre mayo y agosto, el gobierno adoptó las medidas previas al nuevo programa: devaluación, aumento de las tarifas públicas, eliminación de los controles de precios sobre casi todos los productos, sobreaumentos de precios industriales y agropecuarios, para preparar la estructura de precios relativos a congelar. La inflación promedió el 22% mensual

A mediados de julio de 1988, el gobierno consultó el plan con el FMI; los técnicos del organismo objetaron que el programa carecía de objetivos específicos de control fiscal, pero acordaron que una vez anunciado comenzarían negociaciones formales para un nuevo stand by.

El 3 de agosto, las autoridades lanzaron el Plan Primavera. El peso fue devaluado un 11,5% y el tipo de cambio se congeló por dos meses; luego de ese lapso, la tasa de depreciación y de incremento de los precios controlados se fijó en 4% mensual, para mantener la paridad cambiaria real. Las autoridades desdoblaron el mercado cambiario en comercial y financiero, y establecieron reglas de liquidación de divisas para proveer distintos tipos de cambio efectivo a los productos agropecuarios y a las manufacturas. El segmento financiero fue liberado, pero el Banco Central intervendría en caso de agrandarse la brecha entre ambas paridades.

La política antiinflacionaria se basó en la concertación desindexatoria de precios con las empresas líderes y las cámaras patronales más importantes, que obtuvieron también una rebaja de la alícuota del impuesto al valor agregado. Para compensar el costo fiscal de esta medida, el gobierno reforzó el aumento de

las tarifas públicas. El gobierno ya no podía fijar unilateralmente los salarios, aun así, los incrementos salariales entre mayo y agosto reconocieron sólo la mitad de la inflación del período, de modo que el salario real cayó fuertemente, acentuando la contracción de la demanda agregada. La fiesta fue para el capital especulativo, que aprovechó el tipo de cambio congelado y las tasas de interés siderales para jugar a la bicicleta financiera y luego fugar.

En septiembre de 1988, la misión del FMI enviada para comenzar a negociar el nuevo stand by consideró necesario profundizar el ajuste fiscal, aunque la economía estaba sumida en una profunda recesión. El gobierno argentino se apoyó entonces en el Banco Mundial, que comprendía que no era posible al mismo tiempo realizar un apretón fiscal y llevar a cabo las reformas estructurales, y firmó un acuerdo de 1,25 mil millones de dólares, bajo compromisos fiscales más laxos que los exigidos por el FMI.

Se produjo una fugaz mejora en el sector externo en el tercer trimestre de 1988 y un éxito modesto en los objetivos antiinflacionarios entre septiembre de 1988 y febrero de 1989, a costa de profundizar la recesión, con caídas del PIB superiores al 6%. Pero el plan desembocó en una crisis cambiaria, fuga de capitales e hiperinflación, que en 1989 llegó al 3.079%. El desencadenante de la crisis, según Machinea y Juan Sommer, miembro del directorio del BCRA, habrían sido las noticias enviadas por los bancos comerciales de que las negociaciones se interrumpirían por la falta de pago de Argentina, que superaba los nueve meses de atraso. El acuerdo con el FMI parecía imposible, el gobierno tampoco podía recurrir al Club de París por la falta del acuerdo con el Fondo, y el apoyo del gobierno estadounidense se había debilitado con el alejamiento de James Baker III.

Varios sucesos enrarecieron el clima sociopolítico en los meses previos de la ruptura del Plan Primavera, remitiendo a lo peor de las décadas pasadas. En diciembre de 1988, un grupo de militares (carapintadas) se alzó contra el gobierno constitucional. En enero de 1989, un grupo de civiles armados atacó el cuartel militar de La Tablada alegando que un nuevo golpe estaba en ciernes: resultaron muertos 32 civiles (4 desaparecidos), 9 militares y 2 policías. Interrupciones programadas de la energía eléctrica, producto de la poda de la inversión pública, atizaban el descontento de una población decepcionada.

Con atrasos en los pagos externos, las reservas internacionales exhaustas, las exportadoras que no liquidaban sus divisas, denegado el desembolso esperado

del Banco Mundial, luego de perder dos mil millones de dólares de reservas en un día, el gobierno decidió suspender las ventas de divisas en el mercado financiero el 3 de febrero de 1989. El tipo de cambio y los precios se desbordaron sin control en los meses siguientes, desencadenando la primera hiperinflación. Arreciaron las revueltas populares, incluyendo saqueos a comercios, y se registró una treintena de muertos por la represión policial.

Así, las elecciones presidenciales se adelantaron, y la transmisión del poder a través del procedimiento constitucional se realizó el 8 de julio, lo que no ocurría desde 1973.

▪

22. Deuda externa en miles de millones de dólares a fin de 1983: Argentina, 45,1; Brasil, 98,3, y México 93,2.

23. Oscar Ugarteche, “Perú y el 10%. La política de deuda bajo presión”, Nueva Sociedad Nº 98, noviembre-diciembre de 1988, pp. 30-39.

24. Aumentar el salario real un 6% significa aumentar el salario nominal un 6% más que la inflación.

25. El principal activo de los bancos son los préstamos otorgados. Las previsiones por incobrabilidad restan valor a estos préstamos, y por lo tanto, reducen el monto de los activos del banco. Por ejemplo, si un banco prestó $100 y el 10% es moroso, la previsión es de $10 y el valor de los préstamos en el balance baja a $90. A su vez el patrimonio neto del banco es el activo menos el pasivo, por lo tanto cuando el activo disminuye, también el patrimonio neto cae.

26. Para las condicionalidades de los acuerdos entre Argentina y el FMI, ver Brenta, Noemí, Historia de las relaciones entre Argentina y el FMI, Eudeba, Bs.

As., 2014.

27. No se ha desmentido la anécdota del acto impulsivo del ministro Grinspun, cuando respondió a las interminables e insensibles demandas del enviado del FMI: “¿Querés que me baje los pantalones? Me los bajo”.

28. Esta denominación se debe al nuevo signo monetario, el austral, que sustituyó al peso argentino a partir del 14 de junio de 1985.

29. La URSS pasó de comprar el 14,4% de las exportaciones de Argentina en 1985 a sólo 3% en 1986.

30. Tony Robbins, la mayor autoridad en programación neurolingüística, afirma que en las finanzas descuellan las personalidades que eligen para sí mismos, a diferencia de en la educación, por ejemplo, donde predominan los que eligen para otros.

31. Según Zlotogwiazda y Balaguer (2003), Citibank fue el principal beneficiario de la capitalización de la deuda argentina.

32. Boughton (2001), p. 474.

Capítulo 4

De la hiperinflación al default

Entre 1989 y 2001 la deuda externa creció hasta que fue imposible atenderla, y un presidente que duró ocho días, Adolfo Rodríguez Saá, declaró la cesación de pagos de la deuda pública, en medio de la peor depresión económica vivida en Argentina desde la década de 1930.

En todo ese tiempo la sociedad fue doblemente desposeída. Por un lado, el Estado perdió la propiedad de las empresas de servicios públicos, de industrias enteras como la petroquímica, la siderurgia, la petrolera, bancos provinciales y muchos otros activos, liquidados a precio de ganga y tomando como parte de pago títulos de deuda a valores más altos que los de mercado. Por el otro, el endeudamiento se aplicó a pagar la deuda, sus intereses y gastos, a importar hasta mandarinas, a alimentar la renta financiera a costa de precarizar el trabajo, congelar jubilaciones y agotar las ganancias de las pymes. Y a proveer dólares para la fuga de capitales cuando la capacidad de extraer renta del Estado y del mercado interno se agotó.

Entre 1989 y 2001 la deuda recorrió tres etapas. La primera comprende desde la asunción del gobierno de Carlos Menem (8/7/1989-10/12/1999) por el FREJUPO (Frente Justicialista de Unidad Popular) hasta el canje de deuda bancaria por bonos del Plan Brady, en abril de 1993. Desde ese momento empezó la segunda etapa. Argentina se recibió de país emergente, empezó a frecuentar los mercados internacionales de capitales y hasta 1999 las emisiones de bonos en moneda extranjera duplicaron la deuda pública. El país era el mejor alumno de las reformas estructurales. Pero en 2000, inicio de la tercera etapa, comenzaron las dificultades para servir la deuda y los preparativos para reprogramar los vencimientos a través del blindaje, el megacanje y otras operaciones, hasta que en diciembre de 2001 el país estalló, lanzando por los aires al gobierno de la Alianza (10/12/1989-21/12/2001), a la deuda, a la convertibilidad y al modelo neoliberal impuesto desde la dictadura.

Primera etapa: instalando el neoliberalismo crudo

Como refiere el capítulo anterior, Argentina dejó de pagar la deuda externa con los bancos en abril de 1988. Al asumir el nuevo gobierno el sector público acumulaba atrasos de 5.322 millones de dólares, y el sector privado por 151 millones. En cambio, los pagos a los organismos internacionales se mantuvieron al día, estirando los plazos todo lo posible dentro de las reglas de cada institución.

El repudio de la deuda externa, promesa electoral de Menem, junto a la "revolución productiva" y el "salariazo", expiró antes de asumir. Para fortalecer su alianza con el establishment, el gobierno designó en el Ministerio de Economía a ejecutivos del holding Bunge y Born (33). Radicada en Argentina desde 1884, BB era una de las mayores comercializadoras de granos del mundo y controlaba unas cuarenta empresas en el país, las principales alimentarias, químicas y textiles. Al parecer, Menem quería designar a Jorge Born como ministro de Economía, pero éste delegó esta función en Miguel Ángel Roig, y a su fallecimiento, en Néstor Rapanelli. El presidente creía que el holding invertiría 2 mil millones de dólares en el país para aumentar las exportaciones y resolver el estrangulamiento externo.

En los primeros meses el gobierno menemista, con mayoría parlamentaria, configuró el marco institucional de liberalismo económico crudo que caracterizó a los años noventa, a partir del fin de la guerra fría y de la extinción de la amenaza socialista a la hegemonía del capital.

En agosto de 1989 el Congreso aprobó la ley 23.696 de reforma del Estado, que, entre otras medidas, declaraba la emergencia administrativa, especificaba los activos públicos a privatizar y los procedimientos. En septiembre de ese mismo año se sancionó la ley 23.697 de emergencia económica, que puso "en ejercicio el poder de policía de emergencia del Estado, con el fin de superar la situación de peligro colectivo creada por las graves circunstancias económicas y sociales que la Nación padece" (art. 1). Esta ley suspendió los subsidios, subvenciones, regímenes de promoción industrial, dispuso reformar la carta orgánica del BCRA y el régimen de inversiones extranjeras, reducir aranceles a las importaciones y

otras medidas para avanzar con las reformas estructurales de la economía argentina. La derogación de la ley de abastecimiento permitió desregular los mercados de bienes y servicios, el comercio interior y exterior, y disolver una docena de entes reguladores (34). Estas leyes acordaron "superpoderes" al Ejecutivo, que, por ejemplo, entre julio de 1989 y agosto de 1994 dictó más de 300 decretos de necesidad y urgencia que crearon impuestos, derogaron leyes o modificaron relaciones contractuales. La mayoría holgada en el Congreso, la ampliación del número de miembros de la Corte Suprema y el trauma social del genocidio, la pauperización y las hiperinflaciones facilitaron este Big Bang reformista neoliberal.

Hasta fin de año las políticas de los ejecutivos de Bunge y Born lanzaron ajustes fiscales, efímeros acuerdos de precios con las grandes empresas y procuraron fijar la paridad cambiaria. Mientras tanto, negociaban un stand by con el Fondo Monetario Internacional, aprobado en noviembre, centrado en eliminar los atrasos con los acreedores y profundizar las reformas estructurales, que fue desembolsado sólo en un 45% por incumplimiento de las metas fiscales y de inflación.

El financiamiento externo raleó durante todo el año, pero en septiembre de 1989 el Banco Mundial aprobó préstamos para reducir el empleo público (20% de la nómina, 120 mil posiciones), revisar la estructura salarial, combatir el doble empleo y para apoyar la privatización de las empresas de servicios públicos.

En diciembre de 1989 comenzó una nueva hiperinflación, a partir de una pertinaz corrida cambiaria y una fuerte devaluación, de las presiones de los acreedores para eliminar la prórroga por dos años de los vencimientos de títulos de deuda interna, y de los roces entre el ala política del gobierno y el gabinete económico, que ajustaba sobre el ajuste y tensaba la cuerda social. En este clima, el ministro provisto por Bunge & Born renunció de la noche a la mañana, y Antonio Erman González, del riñón político del presidente, ocupó su lugar.

Con Eduardo Curia como secretario de gestión económica y secretario interino de coordinación económica, hacia fin de 1989 el Ministerio de Economía intentó lanzar un plan para establecer un patrón bimonetario, que sería la base de un régimen de convertibilidad (35). Diversos conflictos de intereses frenaron este programa cuando su instrumentación estaba casi lista. Curia menciona entre ellos la resistencia a la reducción del sector financiero sobredimensionado, la licuación de las deudas del tesoro y del BCRA con el sistema financiero (36), y

las dificultades para determinar el tipo de cambio de convertibilidad en medio de un proceso hiperinflacionario. También la difusión del plan en medios de comunicación masivos dos días antes de su lanzamiento, que desató una carrera de remarcación de precios y la renuncia del equipo económico que había trabajado en ese plan, incluido el mismo Curia. Pero el ministro Erman González permaneció en su cargo.

En poco más de una semana el dólar pasó de 1250 a 2000 australes y siguió subiendo; las tasas de interés llegaron al 700% mensual. La hiperinflación duró hasta marzo de 1990, permitió licuar la deuda interna y convertir los pasivos bancarios en bonos denominados en moneda extranjera. En enero de 1990, el gobierno dispuso por decreto 36/90 transformar en bonos externos, nominados en dólares (Bonex), la deuda del Banco Central con los bancos locales por encajes remunerados, depósitos indisponibles y los bonos de deuda pública de corto plazo. En este proceso, llamado Plan Bonex, el gobierno emitió títulos por 4.500 millones de dólares. En el caso de los encajes remunerados, los bancos traspasaron los Bonex a los depositantes, a cambio de sus depósitos a plazo fijo.

Esta segunda hiperinflación (2.314% en 1990) pulverizó la moneda doméstica y llevó el tipo de cambio a las nubes. La confusión y el temor vencieron las resistencias sociales y políticas a las reformas propugnadas desde Washington y alentadas por las élites domésticas, medidas que el partido ahora gobernante había repudiado cuando era oposición, durante el gobierno de Alfonsín.

Erman González lanzó sucesivos planes que modificaron regresivamente el conjunto de precios relativos (salarios a la baja; tipo de cambio, tarifas públicas, tasas de interés y precios agropecuarios e industriales al alza), e introdujeron reformas fiscales, monetarias, apertura comercial y financiera en los términos acordados con el FMI. El año 1990 fue caótico: inflación, depresión, desempleo, dólar en alza permanente. La economía parecía navegar sin rumbo en la tormenta. Pero con cada golpe de timón –los planes Erman I a V– se acercaba más y más a la configuración del modelo consolidado en la década de los noventa, basado en las recomendaciones del “consenso de Washington”, funcionales a los intereses estratégicos y económicos de Estados Unidos y sus corporaciones y de los países capitalistas más desarrollados. La deuda externa fue uno de los instrumentos para forzar la adopción de este modelo en Argentina.

Por la fuerte recesión y el tipo de cambio muy alto, en 1989 y 1990 las importaciones bajaron a unos 4 mil millones de dólares anuales, menos de la

mitad de los 10 mil millones alcanzados en el apogeo de “la plata dulce”, diez años antes. En tanto, debido a los precios agrícolas internacionales más altos, se acrecentó el valor de las exportaciones. Así se generó un superávit comercial importante que permitió reanudar los pagos de la deuda externa.

En junio de 1990 el país comenzó a pagar 40 millones de dólares mensuales a cuenta de los intereses adeudados a los bancos por los préstamos refinanciados en 1985 y 1987, y desde enero de 1991 aumentó los pagos a 60 millones. En ese lapso la deuda no creció y los atrasos se redujeron, porque ingresaron dólares al Estado por la venta de activos públicos y por el rescate de títulos de deuda interna y externa. El gobierno estimaba que las privatizaciones, las más importantes las de Aerolíneas Argentinas y la Empresa Nacional de Telecomunicaciones, permitieron reducir la deuda comercial en 1990-91 en unos 7 mil millones de dólares, incluyendo 1,3 mil millones de intereses atrasados con los bancos. El cuadro 4.1 muestra la reducción de la deuda externa por estos mecanismos.

El descontento social por el ajuste sin fin y el estallido de un escándalo de corrupción, el llamado swiftgate (el pedido de coimas por parte de funcionarios del Gobierno al frigorífico estadounidense Swift), eyectaron al desgastado ministro de Economía. La cartera pasó al entonces canciller Domingo Cavallo, el 31 de enero de 1991, quien primero estableció un sistema de flotación entre bandas cambiarias, puso en marcha el régimen de la convertibilidad, antesala de la dolarización, y terminó de negociar el Plan Brady de regularización de la deuda con los bancos extranjeros.

Cuadro 4.1

Argentina. Deuda externa por acreedor 1989-1990

En millones de dólares

	Al 31/12/1989	Al 31/12/1990
Bancos	38.339	34.979

- deuda refinanciada	24.520	19.748
- dinero nuevo	6.147	5.608
- atrasos	5.217	6.877
- otros	2.455	2.746
Organismos internacionales	8.160	9.024
- FMI	3.117	3.231
- BID, BIRF y otros	4.913	5.606
- Atrasos	130	187
Títulos	5.894	5.668
Club de París	6.090	6.650
Otros	4.831	4.652
Total	63.314	60.973

Fuente: 1989 y 1990 BCRA, Indicadores Económicos, octubre de 1991.

Convertibilidad y regularización de la deuda

La convertibilidad fue un hito en el rediseño de la economía argentina, en función de insertarse en el nuevo orden mundial unipolar bajo la hegemonía de Estados Unidos y alineada con sus intereses. Basado en el liberalismo económico, este programa se pareció a todos los ajustes ortodoxos con pretensiones refundacionales implementados previamente, con distintas variantes según la etapa histórica del capitalismo y el balance de las fuerzas sociales. De hecho, ésta fue la sexta instauración de un régimen de convertibilidad en Argentina (37), y todos terminaron catastróficamente.

El plan iniciado el 1 de abril de 1991 consolidó un modelo de acumulación rentístico financiero y de concentración de ingresos similar al de la dictadura; llevó todavía más lejos las reformas estructurales, como la apertura comercial y financiera, las privatizaciones, aun de la seguridad social, las desregulaciones, la flexibilización laboral; descentralizó y deterioró la educación y la atención de la salud en las instituciones públicas. También profundizó los desequilibrios del sector externo, a través de una apreciación irracional de la moneda, y expuso a la economía a los desestabilizantes capitales especulativos. No sólo ignoró la destrucción de la industria y la desocupación creciente y sin red, consecuencias directas de las políticas implementadas, sino también la necesidad de mantener tasas de interés acordes a las fases del ciclo económico y un nivel de monetización razonable.

El gobierno argentino prefirió renunciar a la política monetaria y cambiaria, adherir a la creación de una zona de libre comercio “de Alaska a Tierra del Fuego”, el ALCA, anunciado por el presidente Bush (padre) en 1989, incluso a costa de su pertenencia al flamante Mercosur (38), y tener siempre a mano el recurso de la dolarización: la convertibilidad fue su antesala. A cambio, el país recibió tratamiento de favorito del capital para emergentes, que le permitió colocar 92.000 millones de dólares de deuda en bonos y obtener préstamos de los organismos internacionales. Hacia el final de la década, esta deuda se convirtió en un salvavidas de plomo que derribó el frágil andamiaje económico y financiero, luego de cuarenta meses de depresión en los que se perdió más de una quinta parte del PIB.

La convertibilidad pudo controlar la inflación, pero no sostener el crecimiento económico y mucho menos el desarrollo, concepto que desapareció hasta de las currículas de las carreras de economía. La vulnerabilidad externa, las tasas de interés muy positivas, la carga creciente sobre el presupuesto público de los intereses de la deuda generada por el funcionamiento del propio plan, reforzaron la ausencia de factores de estímulo del mercado interno, de la inversión productiva, de creación de empleo y de una distribución aceptable del ingreso, en esta renovada aplicación de la economía de la oferta que sumergió en la pobreza a la mitad de la población.

El BCRA “independizado” ya no pudo prestar al tesoro, los déficits fiscales debían financiarse a través de la emisión de bonos en el mercado interno e internacional. Para obtener el equilibrio fiscal, y mejor todavía, el superávit, el Estado nacional y las provincias recortaron todo tipo de gasto, menos los intereses de la deuda. El combo incluyó la apertura comercial, a través de la eliminación progresiva de tarifas para la mayoría de los productos intra Mercosur; la reducción para los de origen extra Mercosur, y la sujeción a las normas de la OMC, a la que Argentina ingresó en 1995.

La política económica argentina privilegió las relaciones “carnales” con Estados Unidos, la difusión del ALCA en Latinoamérica y una probable dolarización. Así lo indicaban los fundamentos macroeconómicos y también las decisiones de las autoridades frente a las crisis de México, asiática, rusa, la devaluación del real, y en las últimas etapas, la amenaza creciente del default; en todas estas circunstancias el gobierno argentino respondió siempre con más convertibilidad.

Una ley nefasta

La ley 23.928 (39) estableció la convertibilidad de la moneda nacional con el dólar estadounidense a un tipo de cambio de uno a uno; dispuso que el BCRA vendiera las divisas que le fueran requeridas para operaciones de cambio, debiendo retirar de circulación los pesos recibidos; estableció que la base monetaria debía equivaler a las reservas de libre disponibilidad en oro y divisas extranjeras (luego se admitió hasta un 20% de reservas en títulos en moneda

extranjera), y prohibió todo tipo de actualización monetaria. Complementariamente, el decreto 530 eliminó la obligatoriedad del ingreso y negociación de divisas, la libertad de mantener fondos en pesos o dólares, y la libre entrada y salida de capitales.

En el régimen de la convertibilidad el Banco Central sólo emite moneda doméstica cuando compra moneda extranjera, a una paridad fija, ya que no es posible modificar el tipo de cambio o conducir una política monetaria para influir en el ciclo económico. El Banco Central queda prácticamente limitado a supervisar el sistema financiero, y no puede ser prestamista de última instancia en las crisis bancarias. La principal ventaja de este régimen es suprimir el riesgo cambiario; según la teoría esto atraería capitales, reduciría las tasas de interés e impulsaría la inversión y el crecimiento.

Pero no fue así. Las tasas de interés también reflejan el riesgo de una cesación de pagos en cualquier régimen cambiario, aun en países sin moneda propia. Además, estas economías abiertas son muy vulnerables al contexto internacional, como las salidas súbitas de capital, los cambios de los precios de las materias primas, del petróleo, los conflictos comerciales o políticos, etc. Todo esto ocurrió durante la vigencia de la convertibilidad en Argentina, sin paraguas para protegerse de las tormentas.

▪

Este esquema confirió gran rigidez a la política monetaria, cambiaria y fiscal, y fragilidad al sistema económico. La producción y el empleo (cuadro 4.2) fueron las variables flexibles del modelo ante las crisis externas, que abundaron en la década de 1990. En la regla y la discrecionalidad, los dos extremos imaginarios de la conducción económica que representan la disciplina ciega o el caos, el gobierno y sus aliados impusieron la regla para el común de los mortales, que es la del terror económico, como muestra Naomi Klein en La doctrina del shock.

Cuadro 4.2

Argentina. Quiebras y desempleo, 1991-2001

Año	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001
Quiebras, cantidad	772	840	1252	1400	2.279	2.469	2.232	2.468	2.438	2.665	2.426
Desempleo (% sobre la PEA)	6,9	6,9	9,9	10,7	18,4	17,1	16,1	13,2	14,5	17	18

Fuente: Ministerio de Economía e INDEC.

En los primeros dos años de vigencia de la convertibilidad el PIB creció 10,5% y 10,3%, respectivamente, performance inédita en la Argentina de esos años. La recuperación del consumo, sobre todo de bienes durables, como autos y electrónicos, de la inversión y la reaparición del crédito, explican este crecimiento en el nuevo horizonte de relativa estabilidad de precios, ya que persistió una inflación moderada (21% entre abril y diciembre de 1991 y 25% en 1992). En este clima triunfalista, desde 1991 el gobierno empezó las negociaciones de la deuda externa con el comité de bancos acreedores en el marco del Plan Brady, tratado más adelante.

En 1991 y 1992 continuaron los pagos parciales de intereses a los bancos, por 60 millones de dólares mensuales desde enero de 1991 hasta marzo de 1992, y 70 millones hasta marzo de 1993. El gobierno también canceló unos 8.000 millones de dólares de deuda externa por capital e intereses impagos, deuda que tomó como parte de pago en las privatizaciones de las empresas públicas.

Tras el lanzamiento de la convertibilidad, Argentina puso un pie en el mercado internacional de capitales, donde ya empezaba a inflarse la burbuja de los bonos de países emergentes que estaban ingresando al Plan Brady. El cuadro 4.3 detalla los bonos de Argentina colocados entre 1991 y 1993, allí se advierte el aumento de las colocaciones a partir de los acuerdos del Plan Brady.

Las estadísticas de la deuda externa pública entre 1989 y 1993 son muy heterogéneas, incluso entre las fuentes oficiales como el BCRA, el Ministerio de Economía y los memorándums del gobierno argentino al FMI. Los distintos criterios para estimar los atrasos y el recálculo de la deuda con los bancos en 1989, tomando las cifras acordadas en 1992 en el Plan Brady, explican las principales discrepancias, además de las distintas paridades para convertir en dólares las deudas en otras monedas extranjeras y las tasas de interés consideradas. El sistema de crédito público no era centralizado, sino compartido por el Banco Central y la Secretaría de Hacienda, y carecía de información precisa del stock de la deuda pública. Por la ley 24.156 de Administración Financiera y Sistemas de Control, aprobada en octubre de 1992, se creó la

Oficina Nacional de Crédito Público, dependiente de la secretaría de Finanzas, con responsabilidades en todas las fases del proceso de endeudamiento, desde la autorización para el inicio de las negociaciones hasta los pagos por servicios de la deuda contraída. Todo esto mejoró la información pero no sirvió para evitar el crecimiento desmesurado de los pasivos.

Cuadro 4.3

Argentina. Colocación de títulos de deuda externa 1991-1993

Año	Mes	Denominación	Monto, millones de dólares	Plazo, años	Tasa % anual	Spread, puntos básicos
1991	Octubre	Euroletra 91 11%	100	2	11,00	587
1991	Diciembre	Euroletra 91 9,5%	200	2	9,50	380
1992	Octubre	Euroletra 97	250	5	8,25	300
	1991-1992		550			
1993	Abril	Euroletra Tramo B 95	106	2	8,09	410
1993	Abril	Euroletra 94-95	150	1	7,46	415
1993	Agosto	Euroletra 2000	100	7	8,25	286
1993	Agosto	Euroletra 96	150	3	6,88	255
1993	Octubre	Eurobono Marcos alemanes	635	5	8,00	250
1993	Diciembre	Global Bond 2003	1000	10	8,38	280
	1993		**2.141**			

Fuente: Melconián, Carlos y Rodolfo Santángelo, “Deuda Pública”, en Caballero, Alicia, Economía Argentina en Presente y Futuro, Ediciones de la Universidad Católica Argentina, 1997, pp. 335-400.

El Plan Brady: los alquimistas de la deuda

A partir de regularizar las deudas contraídas desde la dictadura con los bancos extranjeros el gobierno menemista zambulló a la Argentina en la globalización financiera. A través del Plan Brady estas deudas fueron transformadas en bonos de gran liquidez, retornos elevados, canjeables parcialmente por activos públicos en las privatizaciones, y su riesgo se repartió entre miles de inversores. Este mecanismo, anunciado por el secretario del Tesoro estadounidense Nicholas Brady en marzo de 1989, saneó los balances de los bancos acreedores, reprogramó los vencimientos de las deudas a plazos de hasta treinta años, acordó ciertas quitas, y conformó un mercado de bonos de países emergentes mayor que la mayoría de las plazas financieras de aquellos años.

Los bonos Brady de los 17 países que entraron al programa sumaron 174 mil millones de dólares. En conjunto, siete países latinoamericanos emitieron más del 80% del total; los primeros cuatro, Brasil, México, Argentina y Venezuela, concentraron el 72%, y Argentina sola el 14%, con bonos por 24,8 mil millones de dólares.

La estrategia de Estados Unidos para sus relaciones con Latinoamérica en el nuevo orden mundial post guerra fría incluyó el programa Enterprise for the Americas Initiative (Iniciativa para las Américas), que el presidente George W. H. Bush anunció en junio de 1990. El objetivo era impulsar la creación de la zona de libre comercio de América del Norte (NAFTA), y la negociación de acuerdos bilaterales comerciales y de inversión entre Estados Unidos y países centro y sudamericanos. La meta de largo plazo era constituir una zona de libre comercio “de Alaska a Tierra del Fuego”, ALCA. Para ello era necesario primero limpiar el terreno regularizando las deudas.

Para ingresar en estos programas y acceder a fondos destinados al plan Brady del Tesoro de Estados Unidos y de organismos internacionales, entre otras condiciones, los países debían tener programas de ajuste del Fondo Monetario Internacional, de acuerdo a lo estipulado por la respectiva ley estadounidense (40). El FMI gestionó la instrumentación del Plan Brady y supervisó su cumplimiento a través de acuerdos stand by. Como siempre, estos programas

incluían reformas para minimizar el tamaño y alcance del sector público, y apuntaban a transferir a los privados la asignación de los recursos sociales. Vender bonos en los mercados voluntarios de deuda pasó a ser la fuente de financiamiento principal de los países periféricos, que quedaron sujetos a la volatilidad de las finanzas globales.

Al cabo de pocos años los firmantes del Brady, aún más endeudados, no pudieron afrontar sus pagos externos, como Rusia y Argentina, o quedaron al borde del default, como México y Brasil. Turquía, aunque no adhirió al Plan Brady, adoptó políticas similares y sufrió su crisis mayor en 2000-2001. Los países del Sudeste Asiático reformaron igualmente sus economías bajo la presión estadounidense entre fines de la década de 1980 y durante la de 1990, y la crisis también les llegó en 1997. Todos ellos fueron los protagonistas estelares de los mercados emergentes en los años 90, y también de sus crisis. Pero los bancos se salvaron, ya no prestaban directamente a los países sino que intermediaban en las colocaciones y pagos, sin riesgos directos.

Los bancos siempre se salvan

Las negociaciones del equipo económico argentino con el comité de bancos acreedores se extendieron a lo largo de 1991. El 7 de abril de 1992 el ministro Cavallo y William Rhodes, del Citibank, anunciaron en Santo Domingo, en el marco de la asamblea anual del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el acuerdo de los principios de la refinanciación de la deuda de mediano y largo plazo, allí se incluyó la deuda legítima e ilegítima y nunca más se habló del tema. El 23 de junio de 1992 se distribuyeron a los 320 bancos acreedores los términos y condiciones propuestos para canjear la deuda por capital e intereses por bonos más un pago en efectivo de 700 millones de dólares. El gobierno firmó los contratos de reestructuración de la deuda con los bancos el 6 de diciembre de 1992, y el 7 de abril de 1993 se efectuó el canje del capital de la deuda por bonos.

El Plan Brady en Argentina consistió en cambiar deuda pública financiera en situación irregular, que debilitaba la solvencia de los bancos acreedores, por bonos garantizados por un bono del Tesoro de Estados Unidos y otro alemán. A fines de 1989 la deuda argentina con los bancos era de unos 38,7 mil millones de dólares, incluyendo capital e intereses vencidos. En 1993 esta deuda se había reducido a 28.439 millones; con el Plan Brady bajó a sólo 1.240 millones, pero la deuda en bonos pasó de 6,2 mil millones de dólares en 1989 a 31,2 mil millones en 1993, y luego continuó aumentando (cuadro 4.4).

El pellejo de los bancos estaba salvado, y los tenedores de bonos podían optar por cambiarlos parcialmente por los activos públicos de la Argentina en proceso de privatización, como efectivamente realizaron. Un total de 8.682 millones de dólares en bonos Brady se rescataron a través de privatizaciones, y también 14.826 millones en bonos pre-plan Brady, según Melconián y Santángelo.

Cuadro 4.4

Argentina. Deuda externa bancaria del sector público nacional no

financiero y deuda en bonos Millones de dólares. 1989-2001

Fin de	Deuda Externa		
	Sector Público no Financiero y Banco Central		
	Bancos	Bonos	Total
1989	38.723	6.169	63.672
Al momento del canje	28.430	n.d.	n.d.
1993	1.240	31.594	53.606
1994	1.620	36.881	61.268
1995	1.863	38.176	67.192
1996	1.320	46.219	74.113
1997	1.318	48.942	74.912
1998	1.240	55.585	83.111
1999	940	57.763	84.750
2000	**805**	**57.615**	**84.615**
2001	**655**	***52.479**	**90.957**

*Incluye los bonos subyacentes a los préstamos garantizados por 41.328 millones de dólares (ver más adelante).

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Economía.

Para saldar la deuda con los bancos internacionales Argentina lanzó tres bonos Brady, cuyas condiciones de emisión aseguraban retornos elevados. Por los intereses pendientes emitió el Floating Rate Bond (FRB), por 8.466 millones de dólares, a tasa de interés flotante, doce años de plazo, con amortizaciones graduales y crecientes a partir del tercer año desde 1996. Por el capital emitió el Par Bond y el Discount Bond, por 12.652 millones de dólares y 4.297 millones, respectivamente, a treinta años de plazo, garantizados en su totalidad por un bono con cupón cero del gobierno de Estados Unidos. En el caso de la deuda con bancos alemanes, se garantizó con un bono del Kreditanstalt fur Wiederaufbau de la República Federal de Alemania (los bonos cupón cero no pagan intereses periódicamente, éstos se acumulan a lo largo de 30 años y luego los bonos son rescatados).

El Par Bond se emitió con tasa de interés fija y el Discount Bond con un descuento del 35% sobre el valor nominal, a tasa de interés de mercado pagada semestralmente, más un spread del 13/16%, garantizando que en 2022 Argentina estaría en condiciones de cancelar totalmente su deuda por el capital de ambos bonos con su tenencia del bono estadounidense.

Para adquirir los bonos de garantía por el capital y los intereses del tesoro estadounidense y alemán, Argentina tuvo que pagar 3,84 mil millones de dólares, integrados con préstamos de organismos internacionales, bilaterales y fondos propios, en parte obtenidos por la colocación de bonos (cuadro 4.5).

Cuadro 4.5

Argentina. Origen de los fondos para comprar los bonos de garantía de los bonos Brady por capital e intereses

Origen	Dólares estadounidenses
Organismos	2.807.775.114,92
F.M.I.	1.186.000.666,43
B.I.R.F.	707.804.448,49
B.I.D	471.000.000,00
Eximbank Japón (bilateral)	442.970.000,00
Intereses ganados	
Fondos colocados en la cuenta ARGEL FE	9.722.362,56
Fondos Propios	1.022.354.963,34
Colocación BONEX 92	500.000.000,00
Fondos del Tesoro - Cta. 4000	150.840.500,00
Transferencia de Cta. 4000 a la Cta. ARGEL - FE	117.164,463,34
Euro Bonos	254.350.000,00
Total	3.839.852.440,82

Fuente: Ministerio de Economía.

El acuerdo de facilidades extendidas firmado en 1992 con el FMI con motivo del Plan Brady comprometía al presupuesto nacional a “generar superávit primario promedio de 3.000 millones de dólares anuales, sin privatizaciones, por tres años, suficiente para pagos de servicios de la deuda y reducción de deuda pública”. El organismo siguió de cerca los detalles de las negociaciones y su visto bueno fue un requisito para el cierre de los acuerdos.

En suma, el canje de deuda con bancos por deuda en bonos Brady regularizó y reprogramó los vencimientos, pero no significó un ahorro importante para Argentina, ya que la quita del capital redujo una parte de la deuda pero a la vez el país tuvo que endeudarse para comprar los bonos de garantía, además de pagar todos los gastos de las negociaciones y contratos. Los críticos de este arreglo, como Alfredo Eric y Eric Calcagno, señalan que el valor de mercado de la deuda argentina era de entre 18% y 30% de su valor nominal, y que el gobierno hubiera podido comprarla por unos 6 mil millones de dólares. Nada de eso pasó, difícilmente el Citibank o JPMorgan se hubieran desprendido de activos capitalizables y canjeables por empresas públicas subvaluadas, pero la idea es útil para pensar alternativas en las reestructuraciones de las deudas soberanas.

Dada la correlación de las fuerzas sociales de principios de los años 90, un capitalismo triunfador en el mundo, un socialismo en retroceso, un pueblo acorralado por la supervivencia y confundido por sus líderes, (“síganme, no los voy a defraudar”, eslogan de campaña de Menem), el as ganador estaba en el campo del gran capital, en un terreno muy desnivelado.

Más deuda

La colocación de bonos se convirtió en el principal instrumento de la deuda del sector público tras su regularización (cuadro 4.6). Capitales externos y nacionales compraron títulos del Estado atraídos por sus tasas de interés mucho mayores que las internacionales, también señal de su riesgo. En la década de 1990 la mayoría de los países aflojaron los controles de las actividades financieras dentro y fuera de sus territorios. La plétora de capitales circuló a través de los fondos de inversión institucionales y privados, fondos de pensiones, principalmente estadounidenses y europeos, fondos especializados en mercados emergentes. Una multitud de actores nuevos y los clásicos de siempre jugaron algunos “porotos” a la deuda argentina.

Y la deuda creció hasta que el Estado ya no pudo pagar los intereses ni conseguir fondos a tasas de mercado, que rondaban el 6%. Las nuevas colocaciones exigían 16%-18% anual en dólares, signo de un ciclo de endeudamiento agotado.

Las cifras de marzo de 2001 muestran la situación antes de la hecatombe (cuadro 4.7). La deuda pública sumaba 127,4 mil millones de dólares, casi todo en moneda extranjera: 122,5 mil millones de dólares y 4,9 mil millones de pesos (la paridad cambiaria 1 peso=1 dólar facilita las cuentas,). Más del 70% de la deuda pública consistía en bonos (92,1 mil millones de dólares). La deuda externa pública en manos de no residentes (ver capítulo 1) era de 87,9 mil millones de dólares; más de la mitad eran bonos (50,5 mil millones), y una buena parte (32,2 millones) correspondía a organismos internacionales, como el FMI, Banco Mundial, BID, el Club de París y otros menores.

Por los intereses de la deuda el Estado nacional pagaba unos 10 mil millones de dólares anuales; además tenía que amortizar el capital que iba venciendo, para esto tomaba deuda nueva y también para otros usos, como veremos más abajo. La deuda crecía y los intereses también.

Cuadro 4.6

Argentina. Colocaciones de bonos de deuda pública, 1994-2001

Año	Nº de emisiones	Millones de dólares	Vida promedio, años	Spread (riesgo país)
1994	19	2.600	3,3	238
1995	18	6.370	4,0	371
1996	30	10.413	8,2	395
1997	18	10.214	14,9	310
1998	24	11.664	13,3	429
1999	40	11.869	7,6	594
2000	16	12.359	11,8	536
1º semestre 2001	**11**	***31.910**	**16,9**	**973**

* Incluye el canje de deuda por 28.371 millones de dólares realizado el 1/6/2001.

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Economía.

Cuadro 4.7

Argentina. Deuda externa pública al 31/12/1989 y 31/12/2001 y deuda pública en moneda extranjera (externa + interna) al 31/12/2001 Por acreedor, en millones de dólares

Acreedores	Deuda pública externa (con no residentes)		Deuda pública antes del megacanje (externa + interna)
	31/12/1989	31/12/2001	31/03/2001
Títulos (bonos y otros)	5.894	50.520	92.056
Organismos internacionales	8.160	32.197	24.029
Club de París	6.09 0	4.332	4.752
Bancos	38.339	610	2.302
Otros	4.831	251	4.262
Total	63.314	87.910	127.401
En moneda extranjera	--	--	122.468
En moneda nacional	--	--	4.933

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA y del Ministerio de Economía.

Alianza, blindaje y megacanje

La alianza política que ganó las elecciones de octubre de 1999 y asumió en diciembre llevó a la presidencia a Fernando de la Rúa, del ala conservadora del partido radical, y a la vicepresidencia a Carlos Chacho Álvarez, del FREPASO, quien renunció en menos de un año disgustado por la turbia aprobación de la flexibilización laboral, “aceitada” con sobornos a algunos legisladores. Las promesas de campaña fueron módicas: transparencia en la administración pública (41) y continuar la convertibilidad. De hecho, no introdujeron variaciones significativas de ningún orden en la política económica. Por el contrario, la abulia de la gestión pronto decepcionó a la población, que ya llevaba más de un año soportando la depresión económica, más de cinco con desempleo de dos dígitos, y esperaba medidas reactivadoras.

El nuevo equipo económico, para variar, diagnosticó que el gasto público del año electoral había desbordado la disciplina fiscal, y que para revivir la economía las tasas de interés debían bajar. Para ello, el Estado debía disminuir su demanda de crédito, mediante recortes en el gasto que liberarían fondos para el sector privado.

Este análisis era erróneo. El déficit público aumentó en 1998 y 1999 porque la recaudación cayó 4% y 9%, respectivamente, por la menor actividad económica. Y el mayor aumento del gasto fueron los intereses de la deuda externa, que subieron de 6,6 mil millones de dólares a 8,2 mil millones (+1,6 mil millones), mientras que el consumo público, con tinte electoral subió 1,1 mil millones, entre 1998 y 1999, pero en el año 2000 volvió al nivel de 1998. En cambio, los intereses de la deuda aumentaron un 17% en 2000, y agregaron 1,43 mil millones de dólares al gasto corriente. El planteamiento real no era: “¿cómo disminuir el déficit fiscal?”, sino: “¿cómo desplazar cualquier tipo de gasto público, menos los intereses de la deuda?”, en idioma de economista: “¿cómo reducir el gasto primario?”.

Ante las dificultades para atender la deuda, en marzo de 2000 el gobierno firmó un nuevo acuerdo con el FMI por 10,6 mil millones de dólares, con duras condicionalidades. El ministro de Economía José Luis Machinea lanzó un

“impuestazo”, que, cumpliendo la teoría económica más elemental, redujo el ingreso disponible y sofocó el atisbo de reactivación. El PIB cayó nuevamente, continuaron la deflación y el incremento del desempleo.

Por primera vez desde la devaluación mexicana de 1994, las reservas del BCRA cayeron en el año 2000; los capitales iniciaban su retirada. Según la regla de la convertibilidad, menores reservas implicaba menor base monetaria (el BCRA vendía las reservas a cambio de pesos, que dejaban de circular), y menos plata en la calle, con la consiguiente presión al aumento de las tasas de interés y caída de la actividad, un círculo vicioso.

En el último trimestre de 2000 fue claro que Argentina no podría pagar los intereses y amortizaciones de la deuda externa del año siguiente. A fin de mostrar a los mercados que el tesoro dispondría de fondos suficientes y de alejar el fantasma de la cesación de pagos, en diciembre el FMI organizó un “blindaje”, es decir, una puesta a disposición sin desembolso, cercano a los 40.000 millones de dólares, que incluyó un acuerdo stand by con el FMI por 13,5 mil millones, préstamos del Banco Mundial y del BID por 4,8 mil millones, y 1.000 millones de España, cuyas empresas realizaron fuertes inversiones directas en la Argentina.

Cumpliendo la nueva estrategia de rescate compartido adoptada por el FMI hacia fines de la década de 1990, se acordó la parte local con el grupo de bancos “creadores de mercado” o creadores de deuda, y con las AFJPs (las entidades privadas que administraban los fondos previsionales), todos tenedores sustanciales de títulos de la deuda pública. El gobierno se comprometió a profundizar las reformas pendientes: la flexibilización laboral, la del sistema previsional y la de las obras sociales.

El ministro Machinea renunció en marzo de 2001, desgastado por su deslucida gestión. El nuevo elegido, Domingo Cavallo, tenía fuerte apoyo de los bancos extranjeros, quienes empezaron una salida “silenciosa y ordenada”(42) de su exposición a la deuda argentina. El ministro exigió amplias facultades en materia económica, “superpoderes”, que el congreso otorgó al poder ejecutivo por la ley 25.414 de abril de 2001.

Con una estrategia más política, su discurso inicial se enfocó en la reactivación económica, siempre basado en el mantra de la economía de la oferta, a través de planes de competitividad sectoriales, donde los empresarios, los sindicatos y el

Estado se comprometían a bajar despidos, salarios e impuestos, respectivamente, para reducir los costos de producción y ganar competitividad internacional. Un placebo. A la demanda le tiró algún hueso, insignificante. Al mismo tiempo empezó a organizar el megacanje de bonos de la deuda.

El 1 de junio de 2001, el Ministerio de Economía canjeó 46 bonos viejos en pesos y en dólares con vencimientos entre 2001 y 2005, por 5 bonos nuevos en dólares, excepto uno que se instrumentó en dólares o pesos, indistintamente, todos con mayores plazos y tasas de interés más altas. El gobierno tomó bonos viejos por 28.715 millones y colocó nuevos por 30.431 millones. Pero el aumento del monto del capital más los intereses y los intereses sobre los intereses de la deuda estirada hasta 2031 sumó 53 mil millones de dólares a la deuda. Además, las elevadas comisiones pagadas a los bancos intervinientes, las tasas altas pactadas, la escasa ventaja al diferir los vencimientos y el precio caro reconocido a los títulos canjeados generaron denuncias judiciales (43) y un expediente de casi 50 tomos, que finalizó con el sobreseimiento de todos, banqueros y funcionarios.

Pronto la austeridad fue la única política. El deterioro de las finanzas del Estado, por menor recaudación y más pagos de intereses, lo llevó a endeudarse más y a pagar tasas de 14-16% en dólares, altísimas, mientras el riesgo de default o riesgo país arañaba los 1.000 puntos. El gobierno lanzó otro paquete de ajuste, que el Congreso sancionó el 31 de julio de 2001, la ley 24.453 de equilibrio fiscal o déficit cero. El Estado garantizó pagar en primer lugar a los acreedores y luego distribuir el remanente para los gastos, que no podían superar los recursos recaudados (“la caja”).

La ley dispuso aumentar los impuestos y bajar el gasto público con una violencia inusitada. Como novedad, creó un impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias. Y entre las medidas más duras, redujo el 13% las transferencias del Estado Nacional a las provincias y bajó en el mismo porcentaje los sueldos, jubilaciones y pensiones superiores a $ 500, apenas al borde de la canasta básica de entonces, de $ 450 para una familia en el límite de la pobreza.

Como premio por inmolar al pueblo argentino, en septiembre de 2001 el FMI desembolsó la suma extraordinaria de 6,3 mil millones de dólares, sin exigir medidas para evitar su fuga. De hecho, el BCRA ya había perdido casi la mitad de las reservas (44), porque ante el temor de una devaluación rápidamente las

posiciones en pesos se convirtieron en divisas y se pusieron a salvo fuera del país; los depósitos bancarios caían en picada. Primero empezaron a salir las corporaciones, después se sumaron los particulares. Y la estampida continuó: tras el desembolso del FMI, entre septiembre y diciembre de 2001 salieron del sistema algo más de 6.000 millones, suma similar a la recibida. Llorens y Cafiero muestran que la disminución de los activos de los bancos privados explican más del 80% de la caída total del sistema, y la de los diez primeros bancos privados el 59 % del total (45).

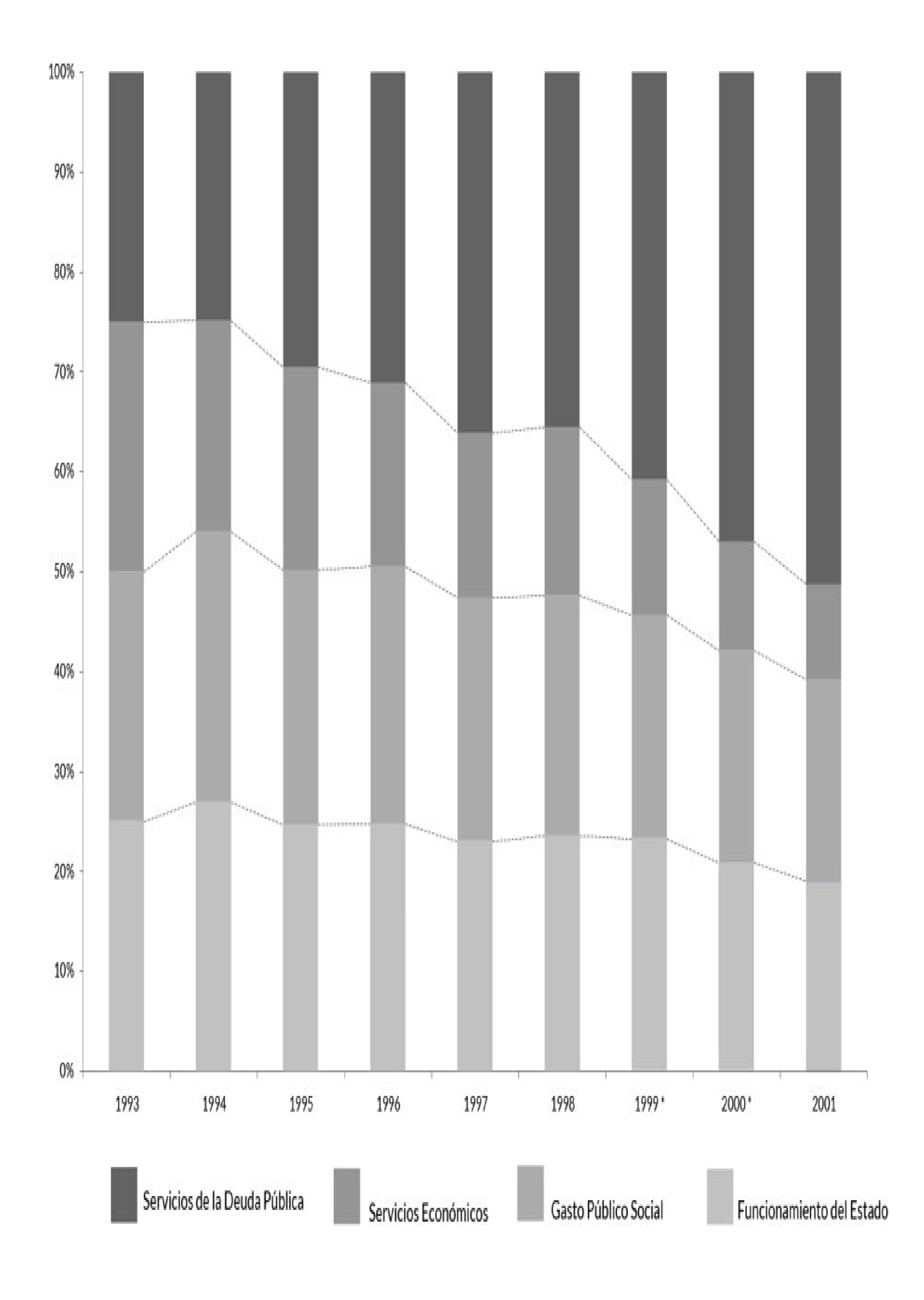
Como era de esperar, entre septiembre de 2001, primer mes de vigencia del "déficit cero", y diciembre, la recaudación de impuestos nacionales y de seguridad social cayó 30% frente a igual período del año anterior, y el PIB bajó 10,5%. Bajar al mismo tiempo los ingresos de las personas y el gasto del sector público achica la producción, aumenta el desempleo y empeora el déficit fiscal, especialmente si la economía está en depresión, como ocurría en Argentina.

En el último trimestre de 2001 el gobierno comenzó a organizar un nuevo canje de títulos, y la consolidación de las deudas provinciales, para reestructurar el perfil de vencimientos y renegociar los intereses, otorgando garantías extraordinarias, como la futura recaudación de impuestos. En este proceso se renegociaron los títulos que estaban en poder de bancos y AFJPs, y quedaron pendientes los tenedores externos. El 30 de noviembre de 2001, el Ministerio de Economía convirtió bonos y letras de deuda pública por 50.044 millones de dólares en préstamos de los bancos (46), garantizados con la recaudación del impuesto a los débitos y créditos bancarios y de la coparticipación federal. Esto significa que los bonos argentinos, que cotizaban muy por debajo de su nominación, recuperaron su valor pleno en los balances de las entidades, garantizados por la recaudación tributaria nacional. Estos bonos quedaron en depósito en la Comisión Nacional de Valores, y los contratos permitían retornar al bono de origen. Otra vez los banqueros salvados y el Estado hipotecado, mientras el ajuste estragaba vidas y gobernabilidad.

El default no se debió a ninguna parranda fiscal, sino a las inconsistencias del modelo económico. Las cuentas fiscales permanecieron bastante ordenadas en la convertibilidad, las fuentes de los pequeños déficits públicos fueron la pérdida de los ingresos por los aportes de la seguridad social, por su privatización a partir de 1994 y la reducción de los aportes patronales, y el aumento del gasto en los pagos de intereses de la deuda externa (gráfico 4.1). Iniciada la caída del PIB en el último trimestre de 1998, los ingresos públicos se debilitaron, porque la

recaudación depende del nivel de actividad, y ésta cayó durante cuarenta meses seguidos por la política de ajuste cada vez más dura. Ya en 2001, a pesar de la brutal contracción del gasto público y de la creación de nuevos impuestos, el superávit primario apenas cubría un diez por ciento de los intereses de la deuda, los que, a su vez, insumían la friolera del 20% de las erogaciones fiscales.

Gráfico 4.1



100%
90%
80%
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
1993
1994
1995
1996
1997
1998
1999 *
2000 *
2001
Servicios de la Deuda Pública
Servicios Económicos
Gasto Público Social
Funcionamiento del Estado

La crisis de 2001: fuga, corralito y default

Quebrado por la carga de la deuda y la caída de la recaudación por la continua recesión, el gobierno no alcanzó las metas comprometidas con el FMI, quien denegó el desembolso de 1.260 millones de dólares esperado para fin de 2001, soplo final al castillo de naipes de la convertibilidad.

Según Cavallo, el FMI decidió suspender su apoyo al país por la negativa de las autoridades argentinas a dolarizar plenamente poco antes del estallido de la crisis. El 28 de junio de 2006, en un artículo publicado en La Nación, el ex ministro reveló que en agosto de 2001 el director gerente del Fondo, Horst Kohler, condicionó la ayuda del organismo a que las autoridades argentinas se comprometieran a adoptar "un marco alternativo de política", que consistía en sustituir el peso por el dólar estadounidense, en caso de que las reservas del BCRA, que caían en picada, disminuyeran más de 2.500 millones de dólares. Esto era más que posible para la magnitud de los actores en juego, ya que la fuga de capitales en 2001 alcanzó entre 29 mil y 37 mil millones de dólares.

También contaron la avanzada neoconservadora del gobierno de George W. Bush para reducir los rescates financieros por préstamos irresponsables ("riesgo moral") y la reiteración de los salvatajes del FMI a los banqueros en la seguidilla de crisis desde la segunda mitad de los años 90, como las de México, el Sudeste Asiático, Rusia, Brasil, Argentina y Turquía, además de otras en países más pequeños.

Al no del FMI siguieron medidas desesperadas para sostener la convertibilidad, evitar la devaluación, reflotar la aprobación del organismo y postergar los próximos pagos. Para frenar el drenaje de depósitos y la demanda de dólares, el 3 de diciembre de 2001 el BCRA autorizó la dolarización optativa de los pasivos financieros (los depósitos en los bancos), y de todas las operaciones activas (los préstamos, incluso los saldos en las tarjetas de crédito) que se transformaron en dólares, cualquiera fuera su moneda de origen. Simultáneamente, estableció una restricción al público y a las instituciones (47) para disponer de sus depósitos en el sistema financiero, con topes de $ 250 para los retiros en efectivo y para las transferencias entre entidades: el "corralito".

En los hechos, el sistema funcionaba casi sin efectivo, como una bancarización forzosa, deprimiendo todavía más el nivel de actividad de una economía con mucha informalidad y un tercio del empleo no declarado, que se manejaba con efectivo. Recién en ese momento el Estado instauró controles a la salida de divisas, que frenaron la pérdida de reservas (48) pero trabaron el comercio exterior, que también se desplomó.

El 18 de diciembre, Cavallo presentó al Congreso el proyecto de presupuesto, con más recortes de salarios y jubilaciones, eliminación del incentivo docente y de fondos provinciales. La oposición se negó a votarlo, y la revuelta popular, ya emergida en distintos lugares del país, se generalizó en huelgas, cacerolazos, saqueos, marchas, piquetes, protestas, heridos, detenidos. El gobierno respondió declarando el estado de sitio y lanzó una represión sangrienta que causó más de treinta muertos. El 20 de diciembre De la Rúa renunció y huyó en helicóptero desde la Casa Rosada.

Ante la inminencia del default y las tensiones entre los grupos económicos locales, que se dividían entre quienes preferían una salida devaluatoria y los dolarizadores, una minoría de la derecha liberal más vinculada al capital transnacional, los legisladores de los partidos mayoritarios, el Justicialista y la Unión Cívica Radical, aprobaron el 20 de diciembre la necesidad de devaluar y de declarar el cese de pagos de la deuda por un año (49), a la que adhirieron los sectores devaluacionistas. El 21 de diciembre no se atendieron los vencimientos del día.

El fugaz (del 23 al 30/12/2001) presidente provisional designado por la Asamblea Legislativa, Adolfo Rodríguez Saá, cinco veces consecutivas gobernador de San Luis, en su discurso de toma de posesión del cargo anunció que “el gobierno argentino suspenderá el pago de la deuda externa. Esto no significa el repudio de la deuda externa ni una actitud fundamentalista. Muy por el contrario, se trata del primer acto de gobierno que tiene carácter racional para darle al tema de la deuda externa el tratamiento correcto”.

A fines de 2001 la deuda pública sumaba 144.453 millones de pesos o dólares (cuadro 4.8), “el default más grande de la historia”, y casi toda se denominaba en moneda extranjera (cuadro 4.9). Los principales cambios de la deuda durante 2001 fueron la conversión de deuda en bonos en posesión de los bancos y AFJPs por préstamos garantizados, ya mencionada, y el aumento de la deuda con los organismos internacionales, principalmente el FMI, que desembolsó importantes

sumas para la reestructuración de la deuda y para fortalecer las reservas internacionales mientras los capitales salían.

Cuadro 4.8

Argentina. Deuda total del Sector Público por tipo de acreedor

En millones de pesos (1 peso = 1 dólar)

Tipo de Acreedor	31/03/2001 (pre canjes)	31/12/20
Bancos	2.302	2.015
Organismos internacionales	24.029	32.362
Bonos y títulos públicos en moneda extranjera	92.056	53.552
Club de París y bilaterales	4.752	4.477
Préstamos garantizados (bancos, AFJPs)	0	42.258
Otros	4.262	9.789
Total	127.401	144.453

Fuente: elaborado con datos del Ministerio de Economía.

Cuadro 4.9

Deuda Pública. Distribución por moneda y tipo de deuda

Al 31/12/2001, en millones de dólares

Moneda	Bonos	Préstamos garantizados	Organismos Internacionales	Préstamos bilaterales	Letras del Tesoro	Otras deudas	Total
Dólares	30.178	41.328	19.952	4.476	5.927	2.138	103.998
Euros	20.555		5.770				26.325
Yenes	2.532		4.227				6.759
Pesos	1.504	931			819	1.415	4.668
Otras	290		2.413				2.703
Total	**55.059**	**42.258**	**32.362**	**4.476**	**6.746**	**3.552**	**144.453**

Fuente: Nicolás Dujovne, Banco de Galicia y Pablo Guidotti, Escuela de Gobierno, Universidad Torcuato Di Tella, “Reestructuración de deuda soberana luego de un default desordenado: Un Análisis del caso argentino”, 25 de agosto de 2002.

Adiós convertibilidad, hola devaluación

Tras la renuncia de Adolfo Rodríguez Saá, la Asamblea Legislativa nombró a Eduardo Duhalde presidente interino de la República desde el 2 de enero de 2002. El nuevo gobierno dio por terminada la convertibilidad.

A través de la ley de emergencia pública y de reforma del régimen cambiario, del 6 de enero, dispuso convertir a pesos los activos y pasivos financieros, reprogramó los vencimientos de los depósitos a plazo fijo (“corralón”) e intentó una salida ordenada de la convertibilidad con un tipo de cambio comercial de 1,4 pesos y otro libre. Pero la presión de los actores políticos y económicos, las altísimas tasas de interés y la debilidad de las reservas del BCRA pronto llevaron a unificar el mercado cambiario y a flotar la moneda, que se devaluó hasta llegar a 4 pesos por dólar, y a mediados del año se estabilizó en 3,5 pesos. La inflación también se disparó, sólo amortiguada por la depresión. La mitad de la población quedó en la pobreza, un cuarto en la indigencia y el PIB cayó más del 15% en el primer semestre de 2002.

Argentina llegó al default por la propia lógica del modelo rentístico financiero, amarrado por un régimen cambiario de desequilibrio externo insostenible en el mediano plazo y catastrófico en el largo; al soltarse hizo destrozos, pero también los hacía al mantenerse. La cesación de pagos no se debió a la indisciplina fiscal ni al exceso de gasto sino a subordinar la economía a la dominancia del sector externo, su flanco más vulnerable, en el cual, además, una pieza fundamental como es el régimen cambiario jugaba contra la producción y el empleo, y a favor de la extracción de renta del mercado interno, acumulada en muy pocas manos, las mismas que la fugaron al agotarse la capacidad de continuar generando esas rentas.

A medida que el tipo de cambio alcanzó valores más realistas, se reveló el sobreendeudamiento del país medido respecto del PIB, enmascarado durante la convertibilidad por una paridad absurdamente baja y sostenida a costa del endeudamiento. Antes de la devaluación la deuda pública argentina representaba el 57% del PIB, luego alcanzó a casi un PIB y medio, muy por encima del límite técnico del default (cuadro 4.10). También el indicador de la deuda externa total

sobre las exportaciones sobrepasó largamente los umbrales de riesgo a lo largo de toda la convertibilidad, con un promedio de 5 años (gráfico 4.2), señal de la incapacidad de la convertibilidad de generar divisas genuinas, que no dependan del ingreso de capitales.

Cuadro 4.10

Argentina. Deuda pública como porcentaje del PIB

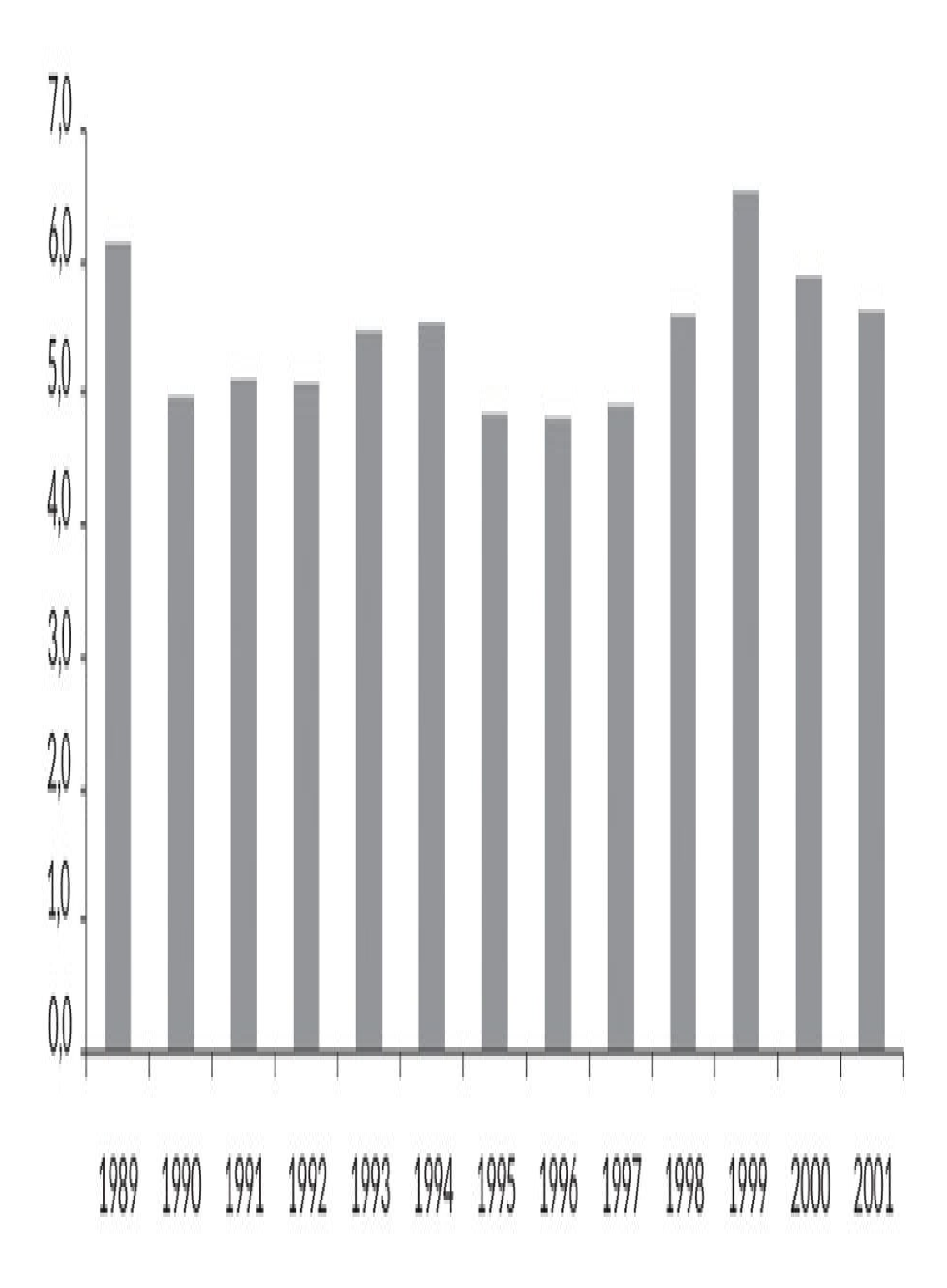
Trimestre	Miles de millones de dólares			Deuda/ PIB	Deuda/ Expo, años
	Deuda pública	PIB	Exportaciones		
IV 2001	144,5	252,1	26,5	57%	5,4
II 2002	143,2	103,7	25,7	139%	5,6

Fuente: elaborado con datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 4.2

Argentina. Deuda externa total medida como años de exportaciones

Deuda externa/Exportaciones, en años


7,0
6,0
5,0
4,0
3,0
2,0
1,0
0,0
1989
1990
1991
1992
1993
1994
1995
1996
1997
1998
1999
2000
2001

Muy pronto una misión argentina reanudó las negociaciones con el FMI para refinanciar los vencimientos de la deuda, y se encontró con una pared. Para hacer buena letra, el gobierno cumplió las condiciones que el organismo le impuso: modificó la ley de quiebras, derogó la ley de subversión económica que podía afectar a los banqueros, introdujo y aumentó las retenciones a las exportaciones de productos primarios, beneficiados por la devaluación, se comprometió a obtener superávits fiscales, abrió paulatinamente el "corralito", estableció un mecanismo para devolver los depósitos del "corralón", y un plan para eliminar las cuasimonedas. Aún más: a pesar de las reservas bajísimas y de la miseria general continuó pagando al FMI, al Banco Mundial y al BID (Cuadro 4.11).

En septiembre de 2002, el secretario de Finanzas se reunió con representantes del FMI, Estados Unidos y con tenedores europeos para discutir la reestructuración. Pero la soberbia y rigidez del gobierno estadounidense y de los funcionarios del FMI para el caso argentino estiraron durante todo el año la firma de un acuerdo de refinanciación. Este recién se alcanzó el 17 de enero de 2003, ante la amenaza de un default con el organismo, cuyos funcionarios llegaron a exigir, entre interminables demandas, que el Ministerio de Economía acordara por anticipado con el FMI cualquier medida de política económica que fuese a tomar en el futuro (50). El stand by aprobado por 2,98 mil millones de dólares sólo alcanzaba para cubrir las deudas de Argentina con el FMI en los primeros ocho meses del año. Quedaría para el próximo gobierno la reestructuración del default más grande de la historia.

Cuadro 4.11

Argentina. Flujos netos de organismos internacionales

En millones de dólares

Organismos	FMI		BID + Banco Mundial		FMI + BID + Banco Mundial	
Años	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Desembolsos	10.564	0	2.819	596	13.383	596
Capital reembolsado	-1.183	-729	-1.016	-2.277	-2.199	-3.006
Intereses pagados	-464	-693	-1.140	-994	-1.604	-1.687
Flujo neto anual	8.916	-1.422	2.156	-2.675	9.580	-4.097

Fuente: Secretaría de Hacienda.

▪

33. Miguel Ángel Roig, del 8 al 15 de julio de 1989, ex presidente de Bunge & Born; y Néstor Rapanelli, del 15 de julio de 1989 al 15 de diciembre de 1989, vicepresidente del holding. Ambos fueron designados por elección de Jorge Born a pedido del presidente Menem. Ver De Pablo, Juan Carlos, Política económica en condiciones extremas, Educa, 2010.

34. Se disolvieron los siguientes entes de regulación: Junta Nacional de Granos, Junta Nacional de Carnes, Instituto Forestal Nacional, Mercado Central del Pescado, Mercado Concentrador de Carnes de Liniers, Corporación de Productores de Carne, Comisión Reguladora de la Yerba Mate, Instituto Nacional de Reaseguros, Administración General de Puertos, Instituto Nacional de Servicios Sociales, Centro Nacional Azucarero (Decreto 2284/91).

35. Ver detalles del proyecto en: Curia, Eduardo, "La única salida: hacia una dolarización ordenada", Suplemento Especial de El Cronista Comercial, Bs. As., 1990. Steve Hanke, del CATO Institute, un think tank estadounidense del ultraliberalismo económico, promotor de la dolarización, también se declara autor del plan de convertibilidad, así como Horacio Liendo, inspirado en la convertibilidad argentina de 1899-1914. La dolarización gradual es uno de los ejes explicativos de importantes decisiones de la política económica argentina durante los años noventa.

36. Curia, op. cit., p. 13.

37. Vitelli, Guillermo, "Las seis convertibilidades de la moneda argentina: la

reiteración de una misma historia", Ciclos Nº 28, 2004, pp. 31-64.

38. El Mercosur se creó formalmente en 1991 como una unión aduanera imperfecta que entró en plena vigencia el 1. de enero de 1995, excepto para unos pocos sectores productivos.

39. El austral era la unidad monetaria vigente al momento de sanción de la convertibilidad. El 1ro. de enero de 1992 comenzó a regir el peso.

40.United States Code,Title 22 - Foreign Relations And Intercourse, Chapter 32 - Foreign Assistance, Subchapter III-A - Enterprise For The Americas Initiative, Sección 2430b; y FMI, Suplemento Boletín Nro. 30, 2001, pág. 30.

41. Las acusaciones de corrupción a los funcionarios salientes se vinculaban a cuestiones como el contrabando de armas, incluyendo la voladura de un depósito en Río Tercero, malversación de fondos de la obra social de jubilados y pensionados, defraudación al Estado por contrabando de oro, cobro de comisiones indebidas por otorgamiento de favores políticos, pago de sobreprecios en la informatización de la aduana, la DGI y el Banco Nación, complicidad con el terrorismo internacional que voló la Embajada de Israel y la AMIA, etc.

42. Javier Llorens y Mario Cafiero, La Argentina robada, Macchi, 2002, p. 179.

43. La Auditoría General de la Nación planteó que este canje de deuda externa vulneró la Ley de Crédito Público, por lo que debería quedar sin efecto (lo que no ocurrió). La AGN objetó que para postergar vencimientos hasta el 2005 por 12.850 millones de dólares se aumentó la deuda en más de 40.000 millones, que

se pactaron tasas fijas muy elevadas con escasa ventaja en el plazo postergado, y que la banca privada obtuvo 141 millones de dólares en comisiones, que la AGN juzgaba excesivamente elevadas y no pertinentes, porque muchos de los títulos canjeados estaban en manos de compañías vinculadas a los bancos, y los bancos públicos debieron ingresar el 50% de sus títulos a través de los bancos privados, que se beneficiaron con comisiones por el canje de títulos en manos de bancos públicos. Además el precio del Par Bond era de $65 y se rescató a $69,5 y el del Discount era de $71,25 y se reconoció a $76. Para ver detalles del canje, ver García (2001). Finalmente banqueros y funcionarios fueron sobreseídos.

44. Doce provincias, la ciudad de Buenos Aires y el propio Estado Nacional emitieron bonos de deuda para cancelar sus obligaciones, las “cuasimonedas”, que circularon ampliamente como medios de pago, y aliviaron la parálisis económica por la contracción monetaria obligada por la caída de las reservas según el régimen de la convertibilidad.

45. Llorens y Cafiero (2002), p. 3. El estudio menciona entre los principales bancos que participaron del vaciamiento del sistema financiero: Citibank, BankBoston, Banco Galicia, Banco General de Negocios y BBVA.

46. De este monto bonos por 41,1 mil millones de dólares se canjearon por préstamos de los bancos emitidos bajo legislación argentina, y 10,9 mil millones por préstamos provinciales. Ministerio de Economía, “Minister’s Cavallo speech to International Investors”, diciembre 3 de 2001.

47. Hasta el 28 de febrero de 2002, tiempo que demandaría canjear los títulos de deuda en manos de tenedores externos-

48. A pesar de las restricciones impuestas a la salida de divisas, algunas entidades financieras ayudaron a sus clientes a eludir los controles y transferir

fondos hacia el exterior, cobrando comisiones de entre 20 y 30% sobre los montos girados ilegalmente.

49. Wainer, Andrés y Mariano Barrera, “El fin de la valorización financiera y la masiva fuga de capitales locales en 2001”, en Basualdo, Eduardo, Endeudar y fugar, Siglo Veintiuno, 2017, p. 58.

50. Eduardo Amadeo, La salida del abismo. Memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI, Planeta 2003, p. 335.

Capítulo 5

¿Adiós a la deuda externa? (2003-2015)

"Déjennos crecer, los muertos no pagan las deudas." (Discurso del presidente Néstor Kirchner en la Asamblea de Naciones Unidas, 25 de septiembre de 2003).

La deuda externa y los ajustes paulatinamente abandonaron el centro de la economía entre 2003 y 2015. Una fuerte alza del PIB y las medidas para reducir la deuda pública con el sector privado y los organismos internacionales fueron bajando su carga y apagando la injerencia de los acreedores. Pero a partir de 2010, en un escenario mundial adverso, el problema del financiamiento externo reapareció, esta vez ligado a saldar los flecos del default de 2001 y a gestionar la escasez de divisas manteniendo a flote la actividad económica. Aun así la deuda externa conservó montos y plazos adecuados a la capacidad de pago del país.

Este capítulo analiza la evolución de la deuda externa y sus indicadores entre 2003 y 2015 y recorre sus principales hitos. Ellos son el canje de 2005, reabierto en 2010; la suspensión del acuerdo con el FMI en 2004 y el pago total de la deuda con el organismo anunciado en diciembre de 2005; la regularización de las deudas por laudos internacionales y con el Club de París en 2014, y el conflicto con los fondos buitre aún abierto al finalizar la presidencia de Cristina Fernández de Kirchner (10/12/2007-9/12/2015).

Monto y trayectoria de la deuda

La deuda externa aumentó muy poco entre 2003 y 2015: pasó de 157 mil millones a 170 mil millones de dólares (cuadro 5.1), incluyendo los pasivos públicos, privados y en default (gráfico 5.1). El canje de deuda pública le asestó una fuerte poda en 2005, la deuda externa tocó un mínimo de 105 mil millones de dólares a comienzos de 2006 y luego creció con alzas y bajas hasta fines del período.

Cuadro 5.1

Argentina. Deuda externa* 2002 y 2015. En millones de dólares

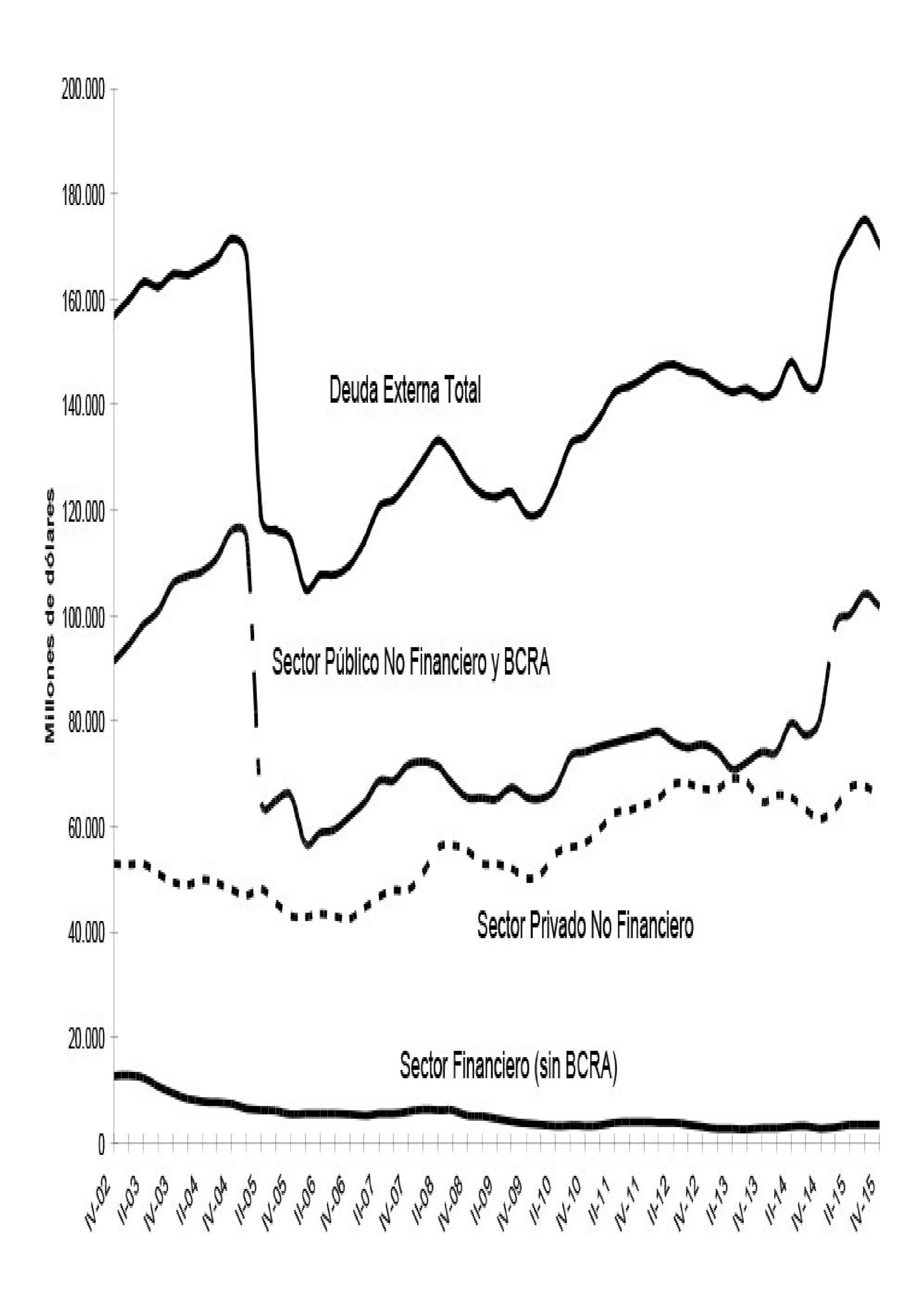
Fecha	Deuda Externa Total	Sector Público no Financiero y Banco Central	Sector Privado	Sector Financiero excluye BCRA
31.12.2002	156.813	91.312	52.867	12.634
31.12.2015	170.414	101.659	65.360	3.395
Variación % 2002-2015	8,7	11,3	23,6	-73,1

*Por criterio de residencia. Incluye la deuda impaga no presentada al canje.

Fuente: Elaborado con datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, INDEC, publicados por la Secretaría de Hacienda en julio de 2018.

Gráfico 5.1

Argentina. Deuda externa total, pública, privada y del sector financiero


200.000
180.000
160.000
140.000
120.000
100.000
80.000
60.000
40.000
20.000
0
Millones de dólares
Deuda Externa Total
Sector Público No Financiero y BCRA
Sector Privado No Financiero
Sector Financiero (sin BCRA)
IV-02
II-03
IV-03
II-04
IV-04
II-05
IV-05
II-06
IV-06
II-07
IV-07
II-08
IV-08
II-09
IV-09
II-10
IV-10
II-11
IV-11
II-12
IV-12
II-13
IV-13
II-14
IV-14
II-15
IV-15

*Por criterio de residencia. Incluye la deuda impaga no presentada al canje.

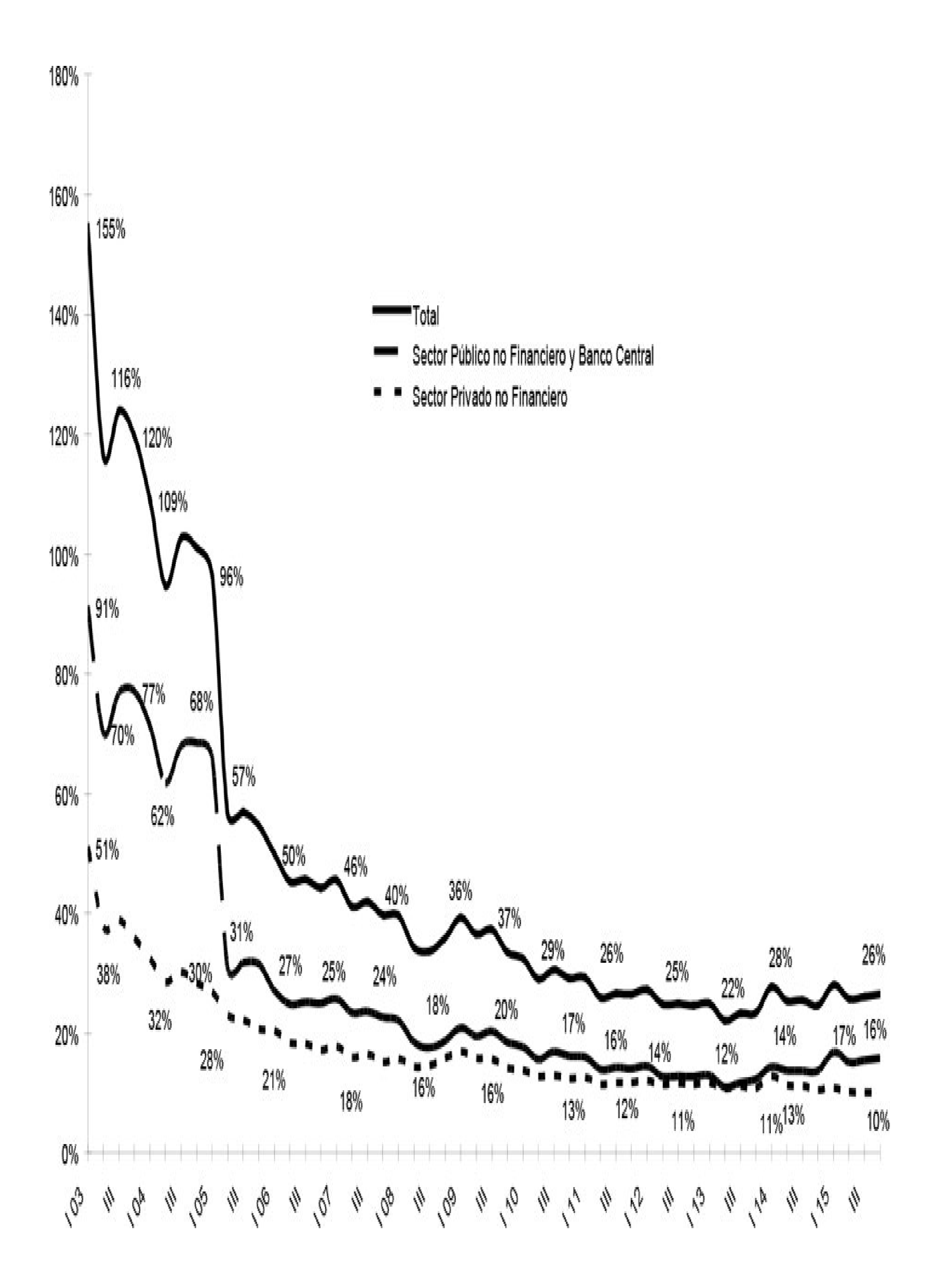
Fuente: Elaborado con datos del INDEC, publicados por la Secretaría de Hacienda en julio de 2018.

La deuda externa del sector público representó alrededor del 56% del total en los años del kirchnerismo, con montos promedio de 79 mil millones de dólares; la del sector privado osciló en torno al 40% y 55 mil millones, mientras que el 4% restante correspondió al sector financiero, que bajó su deuda externa a sólo 3,4 mil millones de dólares.

Los indicadores de la deuda externa se revirtieron totalmente respecto del período neoliberal. A fines de 2015 ella representaba poco más de un cuarto del PIB, cuando en 2003 Argentina adeudaba un PIB y medio (155%) (gráfico 5.2). El ratio crítico de la deuda sobre las exportaciones también mejoró, pasó de 5,5 años a 3, a pesar del deterioro de las ventas externas, que pasaron de 83 mil millones de dólares a 57 mil millones entre 2011 y 2015 (gráfico 5.3), por la caída de los precios de las materias primas y la recesión en Brasil.

Gráfico 5.2

Argentina. Deuda externa* total, pública y privada como porcentaje del PIB, 2003-2015

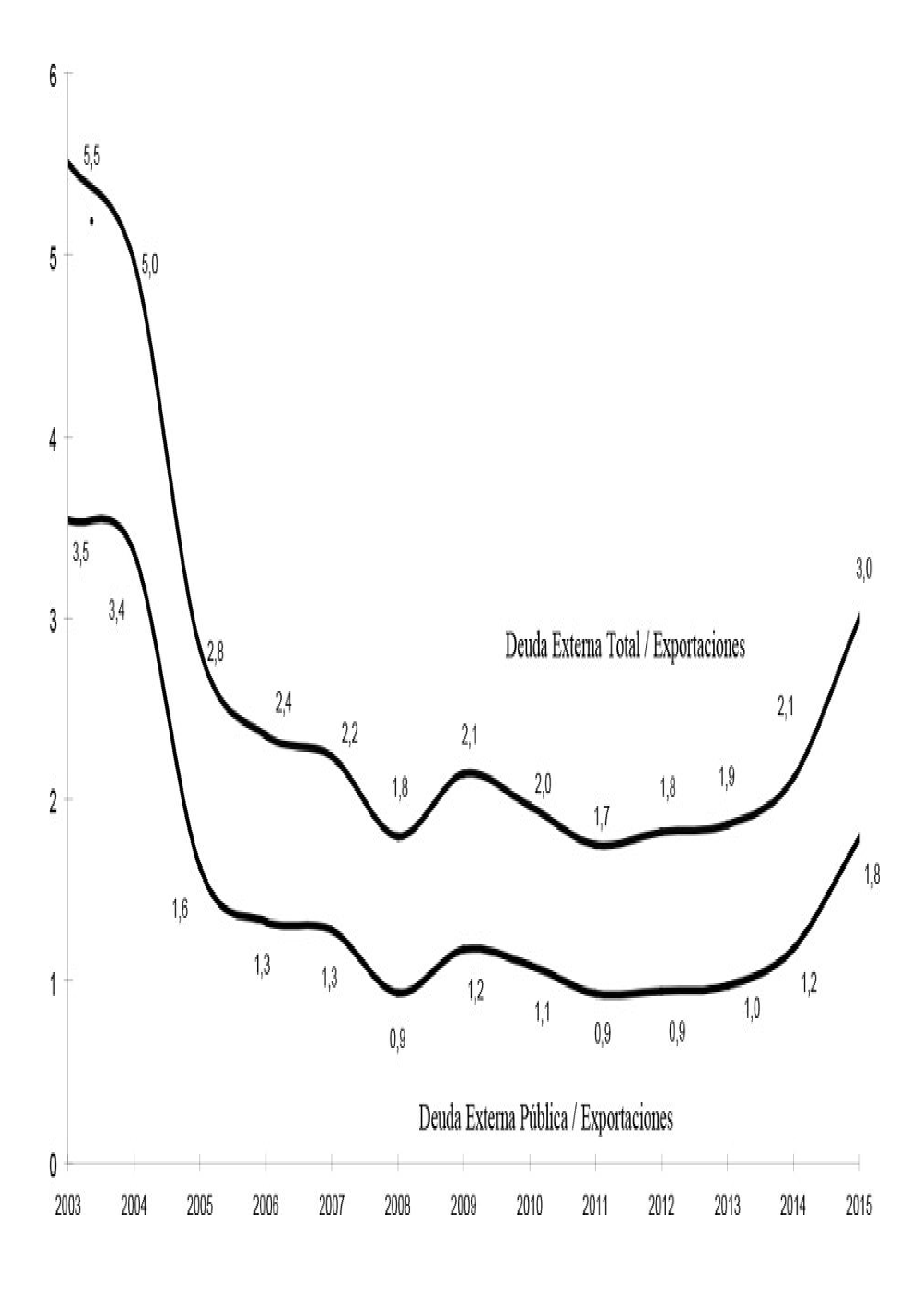


180%
160%
140%
120%
100%
80%
60%
40%
20%
0%
Total
Sector Público no Financiero y Banco Central
Sector Privado no Financiero
155%
116%
120%
109%
96%
91%
77%
70%
68%
62%
57%
51%
38%
32%
30%
28%
50%
46%
40%
36%
37%
29%
26%
25%
22%
28%
26%
31%
27%
25%
24%
18%
20%
17%
16%
14%
12%
14%
17%
16%
21%
18%
16%
16%
13%
12%
11%
11%
13%
10%
I 03
III
I 04
III
I 05
III
I 06
III
I 07
III
I 08
III
I 09
III
I 10
III
I 11
III
I 12
III
I 13
III
I 14
III
I 15
III

*Por criterio de residencia.

Gráfico 5.3

Argentina. Deuda externa* total, pública y privada medida en años de exportaciones, 2003-2015



6
5
4
3
2
1
0
5,5
5,0
3,5
3,4
2,8
2,4
2,2
1,8
2,1
2,0
1,7
1,8
1,9
2,1
3,0
Deuda Externa Total / Exportaciones
1,6
1,3
1,3
0,9
1,2
1,1
0,9
0,9
1,0
1,2
1,8
Deuda Externa Pública / Exportaciones
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015

*Por criterio de residencia.

El desendeudamiento con el sector privado

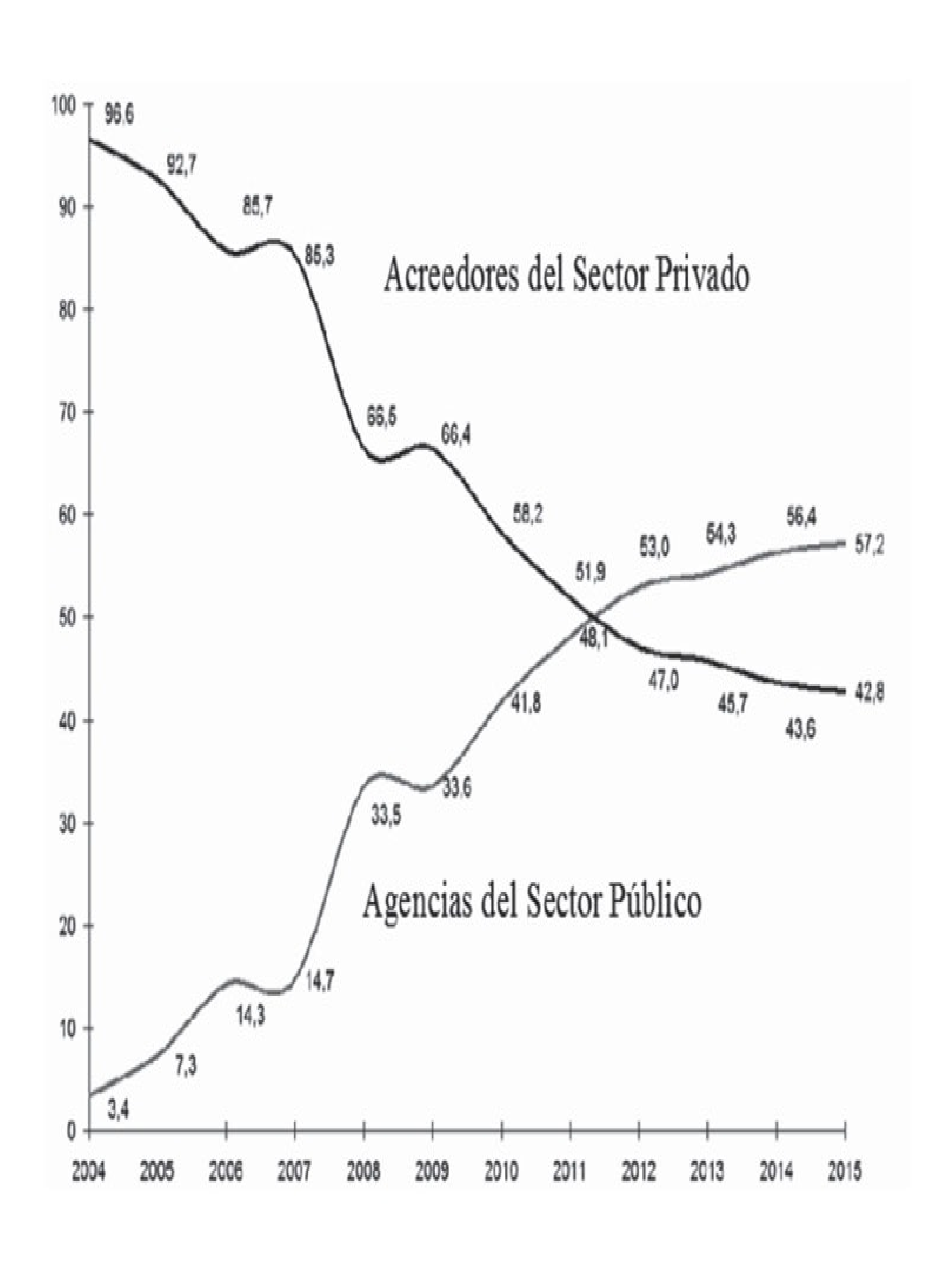
Bajar el peso y los condicionamientos de la deuda y reducir su carga en el presupuesto, para reencauzar esos recursos a fines más beneficiosos para el país y la población, fue un objetivo anunciado en el discurso inaugural de la gestión presidencial de Néstor Kirchner (25/5/2003-10/12/2007).

La política de desendeudamiento buscaba reducir los pasivos con los acreedores privados y adecuar sus condiciones a la capacidad de pago del país. La deuda pública pasó paulatinamente de manos casi totalmente privadas (97%) a una mayoría de acreedores intraestatales (gráfico 5.4), como el BCRA, ANSES (Administración Nacional de la Seguridad Social), el Banco Nación y varios fondos fiduciarios. “Obviamente es mejor que tener deuda externa con terceros”, repitieron aun los críticos más ácidos por derecha e izquierda, quienes reconocieron el alivio que representó el desendeudamiento con el sector privado y el FMI, luego de tres décadas de condicionamientos.

Las ventajas de financiar la deuda del Tesoro con los excedentes de liquidez de otras agencias del Estado son evidentes; los acreedores y el deudor comparten el interés general del país como principio de su accionar, los costos y beneficios de estas operaciones quedan dentro del mismo sector público, los acreedores no exigirán condiciones desmesuradas ni tasas usurarias, como suele hacer el sector privado cuando goza de posiciones dominantes, las deudas son fácilmente refinanciables y en caso de conflicto intervienen los tribunales nacionales. De hecho, esta modalidad es usual en los países avanzados, y sólo despiertan críticas en los sectores ultramontanos. Sin embargo, en Argentina la deuda intraestatal despertó todo tipo de críticas de opinadores internos y de organismos internacionales, tal vez porque desplaza a los acreedores financieros clásicos del negocio de intermediar en las deudas soberanas, la banca transnacional y los fondos de inversión.

Gráfico 5.4

Argentina. Deuda Pública Interna y Externa con agencias del sector público y acreedores privados 2004-2015, en porcentaje



Acreedores del Sector Privado
Agencias del Sector Público
96,6
92,7
85,7
85,3
66,5
66,4
58,2
51,9
48,1
47,0
45,7
43,6
42,8
53,0
54,3
56,4
57,2
41,8
33,6
33,5
14,7
14,3
7,3
3,4
0
10
20
30
40
50
60
70
80
90
100
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015

Fuente: Elaborado con datos de la Oficina de Crédito Público de la Nación.

El canje de 2005

“Déjennos crecer, los muertos no pagan las deudas”, afirmó el presidente Néstor Kirchner en la Asamblea de Naciones Unidas de septiembre de 2003, mientras avanzaba en las negociaciones para reestructurar la deuda impaga con los tenedores privados de bonos y títulos públicos. Acorde con la hoja de ruta concertada con el FMI, el gobierno designó a los asesores jurídicos y financieros que asistirían en este proceso, e invitó a algunos acreedores representativos a tratar las propuestas de reestructuración, en cuatro grupos. Uno representaba a los inversores institucionales globales, y tres a los acreedores minoristas de Alemania, Italia y Japón. Desde el default los acreedores damnificados habían formado más de veinte grupos o estaban representados por los bancos intermediarios. También estaban las AFJP, que disconformes con la pesificación de los préstamos garantizados (ver capítulo 4), volvieron a convertirlos parcialmente en bonos.

El ministro de Economía Roberto Lavagna (27/4/2002-27/11/2005) anunció los lineamientos de la oferta de reestructuración en la asamblea anual del FMI, en Dubai, el 22 de septiembre de 2003. Esta fue la base para el canje, excepto por el porcentaje de quita, del 75%, que los acreedores rechazaron. Argentina procuró obtener en la justicia neoyorquina cierta cobertura para la reestructuración frente a los ataques de quienes no entraran al canje. Aunque la Corte de Distrito denegó este pedido, el país tuvo el apoyo de los doce bancos regionales de la Reserva Federal y de otras instituciones financieras de Estados Unidos, que expresaron su apoyo (amicus curiae) a la posición argentina en la sede judicial. Veremos más adelante manifestaciones opuestas, inclinadas hacia los intereses de los fondos buitres, en otras entidades oficiales y privadas de la gran potencia.

El 10 de junio de 2004 el gobierno presentó ante la Comisión de Valores de Estados Unidos su propuesta reformulada, que reconocía los intereses devengados hasta el default, y en septiembre suspendió el acuerdo con el FMI para frenar su intromisión sesgada a favor de los acreedores e inició la implementación del proceso de reestructuración. Finalmente, el 14 de enero de 2005 el gobierno lanzó la oferta de canje, para “compatibilizar los requerimientos de servicios de la deuda con la capacidad de pago de la nueva

estructura económica argentina", decía el documento oficial.

La deuda elegible que podía entrar en el canje sumaba 81,8 (51) mil millones de dólares, comprendía 152 bonos y otros productos financieros, como certificados de crédito fiscal, letras y pagarés del Tesoro, en seis monedas distintas (pesos, dólares, euros, libras esterlinas, francos suizos y yenes) y ocho leyes de diferentes países (Argentina, Alemania, Estados Unidos, España, Gran Bretaña, Italia, Japón y Suiza). Los bonos par y con descuento se emitirían en distintas monedas, a 35 y 30 años de plazo, respectivamente, los últimos con una quita de 66,3% sobre el valor nominal, y los cuasi par en pesos ajustados por CER (52), a 42 años de plazo. Todos incluían un adicional ligado al crecimiento del PIB. Los acreedores podían optar por combinaciones de los distintos tipos de bonos, que el gobierno asignaría según criterios establecidos en la oferta de canje. La propuesta contenía diversos incentivos para alentar a los bonistas a entrar en el canje. Además, el Congreso promulgó la ley 26.017, llamada "ley cerrojo", para establecer que cualquier reestructuración de deuda futura requeriría la aprobación del Congreso de la Nación, y por lo tanto, no podría ser decidida unilateralmente por el Poder Ejecutivo. Esta ley buscaba descartar cualquier especulación sobre una futura mejora de lo ofertado.

El 18 de marzo de 2005 Argentina anunció los resultados de la oferta global, aceptada por el 76,15% del monto elegible. Por esta operación el Estado retiró unos 62,3 mil millones de dólares de deuda en default a cambio de títulos nuevos por 35,3 mil millones. Los valores vinculados al PIB totalizaron 62,3 mil millones de dólares, pero éstos pagan intereses sólo en los años de crecimiento del Producto de 3% o más, y no amortizan capital, es decir que se trata de deuda contingente.

El canje redujo la deuda, alargó sus plazos y además bajó su composición en moneda extranjera: a fin de junio de 2005, ya emitidos los títulos nuevos, estos representaban el 55% de los bonos, mientras que el 45% restante se denominaba en moneda nacional, mucho menos riesgoso para las cuentas públicas.

El pago al FMI

El 15 de diciembre de 2005 Kirchner anunció “la cancelación total de la deuda contraída con el Fondo Monetario Internacional con reservas de libre disponibilidad” (Decreto 1601/2005), frente a las autoridades nacionales, gobernadores provinciales, representantes de entidades empresarias y sociales, militares, sindicalistas y otros invitados, convocados a la Casa Rosada en un acto de gran magnitud y fuerte simbolismo.

Y los días 3 y 4 de enero de 2006, Argentina pagó 6,7 mil millones de derechos especiales de giro (9,8 mil millones de dólares), cancelando la deuda por los acuerdos vigentes de facilidades extendidas y stand by. El discurso del presidente detallaba:

“Nuestros vencimientos para el 2006 sumaban 5.082 millones de dólares; en el 2007 ascendían a 4.635 millones de dólares, para complementar en el 2008 unos 432 millones de igual moneda, anticipando de este modo nuestros pagos para la cancelación total, concretamos un ahorro en intereses de casi mil millones de dólares.”(53)

La deuda argentina con el FMI en diciembre de 2005 era un 15% de la deuda externa, pero:

“La deuda que cancelamos con el Fondo Monetario Internacional [...] ha resultado lejos la más condicionante [...]. Esta deuda ha sido constante vehículo de intromisiones [...] y ha sido fuente de exigencias y más exigencias, que resultan contradictorias entre sí y opuestas al objetivo del crecimiento sustentable. Además, desnaturalizado como está en sus fines, el Fondo Monetario Internacional ha actuado, respecto de nuestro país, como promotor y vehículo de políticas que provocaron pobreza y dolor en el pueblo argentino, de la mano de gobiernos que eran proclamados alumnos ejemplares del ajuste permanente.” (Kirchner, 2005, p. 2).

Esta vez los intereses del país y los del FMI coincidían. El organismo deseaba que sus principales deudores cancelasen sus obligaciones, y varios de ellos, que

emprendieron políticas heterodoxas tras sufrir crisis y recesión, querían desembarazarse de sus condiciones y ganar autonomía. De hecho, el informe del FMI sobre Argentina realizado en 2005, según el artículo IV del Convenio Constitutivo del organismo, solicitaba al gobierno cancelar sus acreencias con el FMI aplicando reservas internacionales, a semejanza de otros deudores, como Brasil, Indonesia, Corea y Turquía. El FMI estaba sobreexpuesto en estos países, donde sus desembolsos multiplicaron los máximos autorizados por las normas del organismo y contribuyeron a financiar la salida de capitales, para evitar pérdidas a quienes habían arriesgado fondos en busca de grandes ganancias, y necesitaba recomponer sus finanzas y remontar su mala reputación. El FMI sugería sustituir el financiamiento con recursos del organismo por deuda en los pletóricos mercados de capitales, que incubaban una futura crisis.

El FMI elogió la cancelación anticipada de la deuda argentina y la mayoría de los sectores políticos y sociales (más del 70% de la población según las encuestas del momento) aplaudieron esta medida, que liberó al país de la injerencia interesada del organismo. Otros, en cambio, principalmente los partidos opositores (54), adujeron que la posición del país en los mercados de capitales internacionales se debilitaría, que el gobierno sustituía financiamiento barato por otro más caro, y que se quedaría "aislado del mundo". A su juicio, Argentina debía seguir bajo programas del FMI muchos años más, contra toda lógica y entendimiento de que los programas del FMI son situaciones excepcionales. Carecer de un acuerdo con el organismo era, para estos sectores con síndrome de Estocolmo, señal de problemas. Nada de esto era cierto.

Con el pago al FMI el país sustituyó esa deuda por otra más barata. La tasa de interés que Argentina hubiera pagado al FMI era mayor que la de los fondos que tomó prestados del Banco Central (definida como igual a la tasa de interés que devenguen las reservas internacionales del BCRA para el mismo período y hasta un máximo de la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual, pagaderos semestralmente, Res. Conj. 1 y 4/2006, Sec. Hacienda y Sec. Finanzas).

Por ejemplo, en 2006 la tasa promedio por intereses y cargos del FMI fue 5,28% (FMI, Annual Report 2007). En cambio, el Tesoro pagó al BCRA 412 millones de dólares de intereses, a una tasa implícita de 4,32%, esto es 0,96 puntos porcentuales menos. Esto significa que la deuda con el FMI se canjeó por financiamiento más barato contraído con un acreedor intraestatal, más flexible e interdependiente.

Tras el pago al FMI, el BCRA recompuso muy rápido sus reservas. Éstas se redujeron de 28.078 millones de dólares el 2 de enero a 18.578 millones dos días después, pero inmediatamente volvieron a crecer; a mediados de febrero llegaron a 20.049 millones, en junio superaron los 25 mil millones, y en septiembre se habían recuperado totalmente y continuaban subiendo. Este aumento de las reservas obedeció a la compra neta de divisas del comercio exterior y no a nuevo endeudamiento. El efecto monetario del pago al FMI fue neutral y el tipo de cambio se mantuvo estable, de 3,0315 pesos por dólar a fin de diciembre de 2005 a 3,0695 un año después, sin mayores oscilaciones. A su vez, el PIB creció 8,5% en 2006, a contrapelo de las predicciones de enfriamiento por la pérdida de apoyo del FMI.

Mientras Argentina continuara adeudando al organismo, éste mantendría su supervisión reforzada, con derecho a inmiscuirse y opinar sobre cualquier asunto que considerara de su incumbencia de la macro o de la microeconomía, como las empresas privatizadas, los bancos o los acreedores de bonos en default. Para refrescar el sesgo de las presiones del FMI sobre la Argentina, basta mencionar que en 2005 recomendaba políticas fiscales y monetarias contractivas, que hubieran agravado la pobreza y el desempleo, todavía muy altos, y dificultado aún más la salida del default.

Entre otras medidas, el Fondo también aconsejaba apreciar el peso, reducir la inversión pública y los subsidios, aumentar las tarifas a los consumidores de gas y electricidad, eliminar los impuestos sobre las exportaciones, las transacciones financieras y los combustibles, desregular a los bancos y avanzar en la reforma de los dos grandes bancos estatales, el de la Nación y el de la Provincia de Buenos Aires, que pocos años atrás instaba a privatizar. El menú neoliberal completo.

Luego del pago, la vigilancia reforzada del FMI sobre Argentina comenzó a desmontarse. En abril de 2006 su representante permanente en Buenos Aires, Andrew Wolfe, regresó a Washington, dejando un funcionario de menor jerarquía con facultades de informar pero no de negociar, como su antecesor. El FMI debió devolver las oficinas que ocupaba gratis en el Banco Central y alquiló instalaciones para su representación, que cerró en abril de 2012 aduciendo reasignaciones presupuestarias.

La reapertura del canje en 2010

En 2006 y 2007 Argentina atendió su deuda externa con holgura, el superávit fiscal alcanzó para pagar los intereses de la deuda pública y parte de las amortizaciones; el superávit comercial proveyó divisas para los pagos externos del sector público y privado y para aumentar las reservas, y el Estado obtuvo financiamiento para afrontar los abultados vencimientos del período y los valores ligados al PIB. Todo esto, en un marco de fuerte crecimiento económico y reducción del desempleo.

Pero el deterioro del escenario internacional desde la crisis de las hipotecas y la quiebra del banco Lehman Brothers, que en 2009 redujo el producto bruto mundial por primera vez en sesenta años; el clima doméstico enrarecido por la puja entre los agroexportadores y el gobierno por los derechos de exportación sobre la soja y otros granos, y el contagio de la recesión mundial perturbaron el proceso económico y dificultaron el financiamiento.

En Argentina la crisis se propagó inicialmente a través del comercio exterior. Por un lado, el monto de las exportaciones cayó un 20% en 2009, pero la recesión redujo aún más las importaciones (32%). De este modo, el comercio arrojó un superávit capaz de absorber los pagos al exterior de intereses, utilidades y otros conceptos, y de financiar la fuerte salida de capitales del sector privado, que sumó 17,2 mil millones de dólares entre 2008 y 2009.

A diferencia del resto de Latinoamérica, las políticas de desendeudamiento y de limitación de los flujos especulativos de capitales mantuvieron bajo control a la cuenta capital y financiera, que en otros tiempos fuera principal motivo de zozobra. No obstante, la crisis repercutió sobre la actividad económica y el gobierno respondió a través de la implementación de políticas anticíclicas. Este impulso fiscal pudo financiarse gracias a la robusta posición fiscal y a la reestatización del sistema previsional.

A fines de 2008, el gobierno sustituyó el régimen de capitalización de las AFJP por un sistema de reparto administrado por el Sistema Integral Previsional Argentino. Así recuperó los ingresos de la seguridad social perdidos por el sector

público desde 1994 (ver capítulo 4) y los fondos acumulados en las AFJP. Estos recursos, desvalorizados por el desplome de los valores financieros en que estaban invertidos los aportes de los futuros jubilados, se traspasaron al Fondo de Garantía de Sustentabilidad. Para conservar este fondo como sostenimiento del régimen previsional, se destinó a realizar inversiones y préstamos para proyectos productivos y de infraestructura. El gobierno también lanzó programas sociales, como la asignación universal por hijo (AUH), la movilidad jubilatoria y una nueva moratoria previsional. Asimismo, la deuda del Estado con las AFJP se transformó en deuda intra sector público.

En este contexto recesivo era prioritario normalizar la deuda en default. Con este propósito el Poder Ejecutivo envió al Congreso el proyecto de suspensión de la ley cerrojo, aprobado rápidamente el 18 de noviembre de 2009 como ley 26.547. Pocas semanas después, el 14 de diciembre, un decreto de necesidad y urgencia (DNU) dispuso crear el Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento y la Estabilidad, que habilitaba a pagar deuda con reservas del BCRA hasta cierto monto. El presidente de la institución, Martín Redrado, se opuso a esta norma; el conflicto se judicializó y terminó con su destitución.

Un nuevo decreto presidencial dispuso utilizar reservas para el pago de la deuda con los organismos multilaterales de crédito, que vencía en 2010, por 2.187 millones de dólares. Otro DNU creó el Fondo del Desendeudamiento Argentino "con la finalidad de la disminución del costo financiero por ahorro en el pago de intereses (…), que se destinará a la cancelación de los servicios de la deuda con tenedores privados correspondientes al ejercicio fiscal 2010, integrado por hasta la suma de 4.382 millones de dólares, que el Banco Central de la República Argentina deberá transferir al Tesoro Nacional de las reservas de libre disponibilidad." (DNU 298, del 1/3/2010). Como contrapartida, el BCRA recibiría letras del tesoro similares a las utilizadas para el pago al FMI.

Los argumentos de esta medida se basaban en los estudios sobre intolerancia a la deuda pública, que consideran inestable una relación deuda pública/PIB mayor del 35% para los países emergentes con poco acceso al crédito, porcentaje muy inferior al que pueden tolerar los países avanzados. Y también en el costo de mantener un nivel muy alto de reservas, como las de aquel momento, de 50 mil millones de dólares. Sin embargo, ya en 2010 las cuentas externas se estrechaban por el aumento de las importaciones y porque las empresas extranjeras aceleraron el envío de utilidades y dividendos por exigencia de sus casas matrices, afectadas por la crisis mundial.

El 30 de abril de 2010 Argentina presentó su segunda oferta de regularización de la deuda, que se extendió hasta el 22 de junio. Este canje se dirigió a los tenedores argentinos y extranjeros de bonos en default, que incluían principalmente instituciones, como bancos y fondos de inversión, y ahorristas individuales. Algunos ya habían intentado cobrar por vía judicial con poco éxito, excepto en el distrito del juez Thomas Griesa en Nueva York, que de todos modos no podía admitir deuda emitida fuera de su jurisdicción.

En la oferta de canje el gobierno argentino puntualizaba que los honorarios de los agentes participantes serían pagados por los tenedores de los títulos presentados a la operación, y que Argentina no pagaría ningún honorario; estos mismos términos se repitieron en otras emisiones de deuda.

Este canje fue largo y trabajoso, desplegado en tres etapas: la primera para los acreedores institucionales; la segunda para los individuales y la tercera para los tenedores de bonos Brady. Las condiciones fueron similares a las del canje de 2005; el Estado emitió bonos Discount y Par, les agregó un bono Global por los intereses devengados desde 2004, y también los valores ligados al PIB desde la fecha del canje.

De los 18,3 mil millones de dólares de la deuda elegible se lograron canjear 13,1 mil millones, llegando así a un porcentaje de aceptación del 92,4% del monto impago en 2001, lo que puede considerarse una reestructuración muy exitosa.

Todavía faltaba, sin embargo, para completar la salida del default, arreglar las deudas del Club de París y las demandas en foros de arbitrajes internacionales. Y los buitres revoloteaban al acecho.

Laudos internacionales y Club de París

Luego del canje quedaban pendientes pagos por laudos desfavorables en arbitrajes del CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones, del grupo Banco Mundial) originados en reclamos por la alteración de las condiciones macroeconómicas tras el fin de la convertibilidad y por la pesificación de las tarifas, antes dolarizadas, y las acreencias del Club de París impagas desde 2002. El deterioro del escenario internacional y doméstico obligó a posponer la intención del gobierno de cancelar en un solo pago la deuda con el Club de París.

Desde mediados de 2011, cuando la salida de capitales se aceleró y las reservas internacionales del Banco Central comenzaron a disminuir, el gobierno modificó su estrategia tratando de ampliar sus fuentes de obtención de divisas, y endureció el control de las operaciones cambiarias a través de diversas medidas, frente al peligro del estrangulamiento externo. En este contexto, el fuerte peso de las importaciones de combustible y el escaso desarrollo de nuevas reservas de hidrocarburos abrió paso a la renacionalización de YPF y su contrapartida de deuda nueva para indemnizar a Repsol por la expropiación de sus acciones en YPF, en abril de 2012.

El nuevo coletazo de la crisis mundial en 2012 debilitó nuevamente la economía argentina. Era imprescindible profundizar las medidas anticíclicas, pero el espacio fiscal y las cuentas externas ya no eran holgadas; esta vez se imponía regularizar las deudas.

Uno de los primeros flancos que el gobierno logró resolver fue el que impedía concretar el programa de préstamos (EAP) del Banco Mundial, trabado por el voto negativo de los Estados Unidos y de otros miembros, en defensa de sus empresas que habían accionado contra la Argentina en el CIADI y obtuvieron laudos favorables. Así, en octubre de 2013, Argentina acordó con cinco firmas la renuncia a sus demandas en el CIADI por un total de 677 millones de dólares y la aceptación de la jurisdicción local para cursar el reclamo; una quita sobre el capital y los intereses, y el pago en dos bonos en dólares, Bonar X y Boden 15, con vencimiento en 2017 y 2015 respectivamente.

El convenio incluyó una inversión equivalente al diez por ciento del laudo original, unos 68 millones de dólares, ya concretada. Las empresas involucradas en este arreglo fueron las dos ex concesionarias de servicios de aguas y cloacas: la estadounidense Azurix y la francesa Vivendi, alejadas de Argentina en 2002 y 1996, respectivamente, tras incumplir gravemente sus contratos, circunstancia que no impidió legitimar sus reclamos ante el CIADI. También otras compañías: CMS Gas Transmission Company, estadounidense, propiedad de una subsidiaria del Bank of America; National Grid, británica, que integraba la transportadora de energía eléctrica Transener, y Continental Casualty Company, accionista de CNA Aseguradora de Riesgos del Trabajo, que accionó ante la CNUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional). A pesar de estos arreglos y de los frecuentes elogios del Banco Mundial a las políticas sociales de Argentina, los fondos aplicables a las áreas de salud, protección social, infraestructura y medio ambiente continuaron fluyendo dificultosamente al país.

Unos meses después y tras largas negociaciones, el 27 de febrero de 2014 el gobierno argentino y Repsol firmaron el acuerdo de compensación por la expropiación del 51% del patrimonio de YPF S.A. y de YPF Gas S.A., que el Congreso aprobó el 24 de abril. La firma española se avino a aceptar la suma de 5 mil millones de dólares estadounidenses, pagaderos en bonos soberanos, por todo concepto vinculado con la expropiación, bajando a la mitad su pretensión inicial de 10 mil millones. La controversia fue resuelta por vía amigable, en el marco del tratado bilateral de inversiones (TBI) entre Argentina y España, e implicó la renuncia a todas las acciones judiciales y reclamos extrajudiciales o arbitrales contra Argentina e YPF. En este caso, cualquier controversia entre las partes, de acuerdo al TBI Argentina-España, se resolvería de conformidad con el Reglamento de Arbitraje de la CNUDMI, con un tribunal de tres árbitros, en idioma español y en la ciudad de París, con la posibilidad de recurrir a la Corte Permanente de Arbitraje de La Haya en caso de desacuerdo sobre la designación del tercer árbitro. Argentina entregó a Repsol bonos en dólares (Bonar X 2017 y 2024; Boden 2015 y Discount 2033), todos ellos regidos por la ley argentina.

Finalmente, el 29 de mayo de 2014 se iniciaron y concluyeron, en una jornada maratónica, las negociaciones formales para sentar el marco de cancelación de la deuda argentina con el Club de París, en mora desde 2002. En este foro, similar a una junta de acreedores, se renegocian las deudas de algunos estados periféricos con otros estados centrales, y sobre todo con sus agencias de financiación y garantía del comercio exterior (como el Eximbank).

El Club tiene veinte miembros plenos, que son países avanzados, otros miembros asociados que ocasionalmente son acreedores o deudores, y también participan en las reuniones representantes de organismos internacionales como observadores. Este espacio no está constituido formalmente, no tiene carta orgánica ni estatuto, sino que aplica un conjunto de principios generales en las renegociaciones, bastante rígidos. En las reuniones para tratamiento de deudas atrasadas o de vencimiento próximo y difícil cobro, los acreedores y el deudor acuerdan cuáles son las deudas que entran en la renegociación, cuánto suman el capital, los intereses y punitorios; qué montos corresponden a cada acreedor, las tasas, plazos, forma de pago y otras condiciones. Todo esto se plasma en un acta, y luego el país deudor firma un acuerdo por separado con cada acreedor, sujeto a las leyes de los distintos países.

A diferencia de las ocho rondas anteriores (1956 a 1992), la de 2014 logró cierta flexibilidad en los pagos, plazos y tasas, salteó la injerencia del FMI y calzó el programa de pagos con el perfil de vencimientos de otras deudas, para evitar los cuellos de botella financieros.

En este ámbito, el monto de la deuda argentina ascendía a 9.690 millones de dólares al 30 de abril de 2014, por deudas que venían desde 1983. Las negociaciones convinieron un plazo de cancelación de cinco años extensibles a siete, con un interés del 3% al 4,45% sobre los saldos de capital, pagos mínimos anuales y pagos adicionales que se incrementarían en proporción a las inversiones provenientes de países miembros del Club de París en Argentina. Ningún acuerdo anterior contuvo esta última cláusula, que buscaba promover el crecimiento económico, siempre frenado por las condicionalidades recesivas de estos arreglos, y compensar la salida de divisas por los pagos al Club con la entrada por inversiones para fortalecer el balance cambiario.

Una objeción frecuente a esta negociación es que no obtuvo ninguna quita o descuento del monto adeudado, capital, intereses y punitorios. Esto era imposible, porque Argentina es un país de ingresos medios y por lo tanto todas sus renegociaciones en este Club se realizaron en los términos clásicos –categoría establecida por el mismo Club–, es decir, sin quita. Esta modalidad se aplicó a la mayoría de los países deudores (60 de 90) desde la fundación del Club en 1956, creado para renegociar la deuda externa argentina. Sólo se acuerdan términos blandos a países de ingresos muy bajos y muy endeudados, e incluso condonaciones, que no son regalos sino que están sujetos al cumplimiento de condiciones de distinto tipo, como en el caso especial de Irak

en 2004.

El plazo de pago de cinco años extensibles a siete fue un buen resultado, porque el Club pretendía un pago al contado, que el gobierno estuvo a punto de negociar en 2008, pero el agravamiento de la crisis mundial frenó esta decisión. El Club oponía la exigencia del pago al contado frente a la negativa de Argentina de someterse a un acuerdo con el FMI, requisito del principio de condicionalidad que el gobierno logró modificar en esta renegociación. El FMI no participó ni siquiera como observador, y de este modo Argentina evitó el programa de ajuste, reformas neoliberales y la cesión de soberanía en la política económica.

El conflicto con los fondos buitres

La reestructuración de la deuda y el crecimiento permitieron adecuar las exigencias acreedoras a la capacidad de pago del país. Sin embargo, la complejidad del default argentino, la astucia de los fondos buitres y el "estado de naturaleza" que impera en los mercados financieros mantuvo abierto este capítulo durante los gobiernos kirchneristas.

Los fondos buitres compran deuda en cesación de pagos a precios de saldo y luego reclaman a los países emisores su valor pleno más los intereses acumulados, por la vía judicial y por cualquier otra, interfiriendo sus renegociaciones con los demás acreedores y rastreando por todo el mundo sus activos para cobrar en miles lo adquirido por centavos. Como se trata de una estrategia arriesgada y cobrar puede llevarles varios años, hay unos pocos financistas especializados en esta actividad usuraria.

El gran filón de los fondos buitres apareció cuando los bancos norteamericanos, europeos y japoneses dejaron de ser prestamistas directos de los países periféricos y pasaron a actuar como sus agentes asesores y colocadores de sus emisiones de deuda. Esto empezó hacia 1989, a partir del plan del secretario del Tesoro estadounidense Nicholas F. Brady, para regularizar las deudas impagables de países periféricos con los grandes bancos internacionales, plan que mató varios pájaros de un mismo disparo (ver capítulo 4). No sólo salvó el pellejo de los bancos saneando sus balances, sino que reprogramó los vencimientos de deuda a plazos de hasta treinta años, acordando quitas, y generó un mercado gigante de bonos muy líquidos y retornos elevados, canjeables por activos públicos en las privatizaciones, con riesgo disperso entre multitudes de inversores.

Vender bonos en los mercados voluntarios pasó a ser la fuente de financiamiento principal de estos países, desde entonces llamados "emergentes" y sujetos a las volátiles finanzas mundiales. Pero al cabo de pocos años la mayoría bordearon el default, como México y Brasil, o lo declararon, como Perú, Rusia y Argentina, despertando el apetito de las aves de carroña.

Las reestructuraciones de deuda soberana se volvieron mucho más complejas. Ya no se trataba de negociar con un puñado de bancos en oficinas lujosas, sino con miles de agentes heterogéneos, como fondos de inversión, bancos, inversores institucionales, tenedores individuales en distintos países, etc. Este terreno desparejo propició los litigios de los acreedores que rechazan las reestructuraciones aprobadas por amplias mayorías y de los fondos buitres, que buscan sacar provecho a costa de los demás. En lenguaje técnico esto se llama “fallas de coordinación de los acreedores”.

Según los entendidos, los cambios en la doctrina jurídica de las jurisdicciones que acogen este tipo de juicios (Nueva York y Londres principalmente) y el éxito en algunos casos de alto perfil en la década de 1990, como los juicios de Kenneth Dart contra Brasil y de Elliot Management Corp. contra Perú, cebaron a los buitres. Y Argentina post default era uno de sus principales blancos.

Desde 2002 arreciaron los juicios de los tenedores de bonos en Estados Unidos, Inglaterra, Alemania e Italia. Mientras que los tribunales desestimaron la mayoría de los reclamos grupales (acciones de clase), acogieron, en cambio, las demandas de bonistas individuales. Varios de ellos eran fondos buitres, el más activo NML Capital Ltd., con sede en Islas Caimán, Reino Unido, y perteneciente a Elliot Management, cuyo propietario es Paul Singer. Los bonos de NML sumaban 730 millones de dólares, a los que se sumaron reclamos por unos 600 millones de dólares en manos de otros fondos similares, como Aurelius Capital Master Ltd. (Aurelius), ACP Master, Ltd., Blue Angel Capital I LLC, y bonistas individuales que también accionaron contra Argentina y consiguieron sentencias favorables y firmes en Nueva York.

El juez Thomas Griesa acogió los reclamos de los fondos buitres con una interpretación retorcida de la cláusula pari passu (igual tratamiento a todos los acreedores). En 2010, después del canje y con el propósito de desbaratar toda la reestructuración, NML pidió que el magistrado ordene a la Argentina pagarle totalmente sus reclamos, junto con los pagos a los bonistas reestructurados. La Corte de Distrito de Nueva York (juez Griesa) en 2011 accedió a este pedido, y el 23 de febrero de 2012 requirió al país que al momento de efectuar el pago de los bonos emitidos en el canje de 2005 y 2010 procediera al mismo tiempo o antes a pagar a NML y a los otros demandantes “me too” (yo también).

El problema era que ese pago a los buitres provocaría que quienes habían aceptado el canje exigieran cobrar los montos completos de sus reclamos

originales, por la cláusula RUFO (“Right Upon Future Offer” o “acreedor más favorecido”) que vencía el 31 de diciembre de 2014, montos que justamente la República debió reestructurar con quitas porque excedían su capacidad de pago.

Este fallo podía convertir a la emisión de bonos en Estados Unidos en un tembladeral, por el peligro que representaba la arbitrariedad de un juez que favorecía a una ínfima minoría (1,6% del monto total del default) para bloquear una reestructuración con enorme adhesión de los acreedores. Por eso el gobierno estadounidense, distintos agentes financieros participantes en la regularización de la deuda argentina y otros interesados en la continuidad del negocio de las emisiones y renegociaciones en Nueva York como jurisdicción global e instituciones internacionales expresaron su apoyo a la posición argentina. Por su parte, el país recurrió las decisiones de Griesa ante la Cámara de Apelaciones del Segundo Distrito de Nueva York, con resultados adversos.

El 21 de noviembre de 2012 el octogenario juez, además de otras medidas, ordenó el pago de 1.330 millones de dólares a los holdout, el valor pleno de sus bonos. Argentina apeló esta decisión y propuso una nueva fórmula de pago compatible con las condiciones otorgadas a los canjistas, pero el 23 de agosto de 2013 la Cámara de Apelaciones nuevamente confirmó las órdenes de Griesa. El país recurrió a la más alta instancia, la Corte Suprema de los Estados Unidos, quien el 16 de junio de 2014 denegó revisar las decisiones de los tribunales inferiores. De esta manera, la orden de pago a los buitres quedó firme, y el juez rechazó otros pedidos de Argentina para evitar que toda la reestructuración se desplomara. Diez días más tarde, el país procedió al pago de los servicios de capital e intereses de los bonos de los que aceptaron el canje emitidos bajo la ley extranjera por el equivalente a 832 millones de dólares, de los cuales 539 millones fueron depositados en las cuentas del Banco Central en el Banco New York Mellon, agente de pago de la deuda argentina, para pagar la cuota que vencía el 30 de junio de 2014. Pero el poder judicial estadounidense congeló esos fondos.

Griesa no sólo ordenó a la Argentina depositar en una cuenta custodia el total reclamado por capital e intereses antes del vencimiento del pago a los bonistas del canje. Además, para que los buitres cazaran a su presa, dispuso que el país no cambiara la manera en que venía pagando, y, lo más insólito, estableció que si la República no satisfacía a los demandantes, todos los intermediarios participantes en el pago a los canjistas serían cómplices de su incumplimiento. En esta bolsa, que Griesa no detalló, entraban desde el Bank of New York Mellon hasta los

depositarios de los títulos, los bancos donde los bonistas cobraban sus acreencias, los propios bonistas y el sistema de clearing bancario y electrónico.

De esta manera, Argentina se vio impedida de seguir pagando a los bonistas que entraron en el canje. Para sortear este impedimento, estableció la posibilidad de canjear sus títulos por otros a cobrar dentro de Argentina, con escasa aceptación, y continuó depositando los pagos regularmente, que quedaron en un limbo.

NML y otros fondos se organizaron desde 2006 en AFTA (American Task Force Argentina), una asociación que incluyó además de los buitres a pequeños tenedores de bonos en cesación de pagos, para manipular a la opinión pública haciéndole creer que sus reclamos buscaban proteger a los maestros y otros sectores no privilegiados. El enorme poder de lobby de los buitres se expresó en su tejido de redes para ejercer presión, a través de legisladores estadounidenses, la prensa y otros factores influyentes.

Por ejemplo, veiuntiún estados de los Estados Unidos presentaron un amicus curiae a favor de la posición de NML en el marco del proceso de discovery, para rastrear por el mundo bienes argentinos para embargar. Además de manifestar su acuerdo con los reclamos de los holdouts, calificaron a la Argentina como un “deudor recalcitrante” y exigieron tratar severamente al país. Parlamentarios del Congreso de los Estados Unidos enviaron notas al secretario de Estado John Kerry para solicitar al gobierno federal medidas que obligasen a la Argentina a pagar los reclamos de los fondos buitres.

Los buitres quisieron embargar desde las reservas del Banco Central hasta la casa del general San Martín en Boulogne Sur Mer, Francia, pero nunca pudieron echar mano sobre los activos públicos argentinos, protegidos por tratados de inmunidad internacional en la mayoría de los países. Excepto, por ejemplo, en Ghana, donde un juzgado local retuvo a la fragata Libertad, buque escuela de la Armada, a pedido de NML, hasta que el Tribunal Internacional de Derecho del Mar dispuso su liberación el 15 de diciembre de 2012.

El gobierno argentino siempre manifestó su voluntad de pago, pero al mismo tiempo se mantuvo firme en los términos de la reestructuración, adecuada a lo que el país realmente podía pagar, y también en un esquema ganar-ganar, que compartía con los acreedores los frutos del crecimiento económico a través de los valores ligados al PIB. También trabajó intensamente en la política exterior para fortalecer su posición. Por un lado, obtuvo el apoyo de los organismos

regionales, como Unasur, Mercosur, CEPAL, Celac, SELA, OEA y otros. También el 7 de agosto de 2014 presentó una demanda contra Estados Unidos ante la Corte Internacional de Justicia, en relación a las decisiones judiciales de aquel país sobre la deuda soberana argentina, que no fue aceptada.

Asimismo, Argentina logró que en septiembre de 2014 la Asamblea General de las Naciones Unidas aprobara masivamente (124 votos positivos, 41 abstenciones y solo 11 negativos) una resolución que recogía su propuesta de un marco internacional para las reestructuraciones de deuda soberana que impidiera su bloqueo por parte de grupos minoritarios de acreedores. Este triunfo, sin embargo, no alteró las posiciones de los buitres, que jugaron sin disimulo en las elecciones generales de octubre de 2015 a favor de las candidaturas más favorables a sus intereses.

-

51. Incluye 79,7 mil millones de dólares de capital y 2,1 mil millones de dólares de intereses impagos al 31.12.2001.

52. El CER (coeficiente de estabilización de referencia) se creó en 2002 para ajustar montos en pesos por el índice de precios al consumidor.

53. Palabras del Presidente de la Nación, Néstor Kirchner, en el acto de anuncio del plan de desendeudamiento con el Fondo Monetario Internacional, p. 1.

54. Elisa Carrió (ARI) y Ricardo Alfonsín (UCR) se cuentan entre los principales críticos del pago al FMI; este último aprobaba la independización de los condicionamientos, pero no creía necesario para ello cancelar la deuda (Clarín, 18 de diciembre de 2005, p. 9).

CAPÍTULO 6

La recaída

"La deuda del gobierno nacional es sostenible, pero no con alta probabilidad" (FMI, Country Report Nº 18/219, julio de 2018).

El crecimiento de la deuda externa pública de Argentina bajo el gobierno presidido por Mauricio Macri, iniciado el 10 de diciembre de 2015, es acelerado y alarmante por sus consecuencias actuales y futuras sobre la economía y la sociedad. El país aún tiene fresca la memoria de las terribles consecuencias del sobreendeudamiento en la etapa neoliberal, recorrida en los capítulos 2 a 4 de este libro. La deuda deterioró brutalmente las condiciones de vida de la población, debilitó la soberanía y arrasó la capacidad productiva, tecnológica y científica del país. La especulación, la fuga de capitales y el propio servicio de la deuda fue su destino principal, que hoy parece repetirse.

A diferencia de otras épocas, la cuestión de la deuda está problematizada en la escena nacional. La opinión pública la mira con preocupación y economistas de todos los colores, incluso de las huestes oficiales, señalan sus riesgos. Pero mientras algunos exhortan a frenar la bola de nieve para proteger a la sociedad del despojo, que es la etapa siguiente, otros exigen más sacrificios inmediatos, que aceleran la desposesión, apelando a la gastada retórica neoliberal.

Aunque el discurso oficial se vio obligado a considerar estas preocupaciones y a prometer moderación en el futuro, no llegó a demostrarlo, porque en 2018, con los mercados voluntarios saturados de deuda argentina, obtuvo un acuerdo stand by con el FMI por 56,3 mil millones de dólares. Este monto enorme, equivalente a casi un año de exportaciones, suma al aumento de la deuda condicionalidades de ajuste permanente y reformas pro mercado que dificultarán recuperar el crecimiento, la inclusión y la autonomía para diseñar las políticas públicas en interés de la mayoría de los argentinos y fortalecer una integración regional libre

de la tutela de las grandes potencias.

Hasta el momento de publicarse este libro el nuevo ciclo de aumento de la deuda externa pública ha transitado tres etapas. La primera abarca los primeros meses del gobierno de la alianza Cambiemos, desde diciembre de 2015 hasta abril de 2016; en este lapso la deuda creció para eliminar el control cambiario y pagar a los fondos buitres. En la segunda, extendida hasta marzo de 2018, el crecimiento de la deuda externa aceitó la redistribución regresiva de ingresos a través de menores impuestos a sectores rentísticos y caída de los salarios reales y de las jubilaciones. La política desarrollada en este período contribuyó a reimplantar una economía basada en la renta ampliada de los recursos naturales y la valorización financiera. La tercera etapa comenzó en abril de 2018, cuando, en dificultades para acceder a los mercados voluntarios de deuda externa, una salida súbita de capitales terminó de convencer al gobierno de la oportunidad de solicitar un acuerdo stand by al Fondo Monetario Internacional, anunciado el 8 de mayo en un brevísimo discurso presidencial. El acuerdo fue aprobado el 20 de junio, con un rápido e importante desembolso inicial días más tarde, y ampliado en octubre con una aceleración de los desembolsos.

El gobierno ha comprometido condiciones de ajuste aún más duras que las del acuerdo original, y recibirá dinero por una fracción importante del financiamiento externo requerido para llegar a las elecciones nacionales de 2019. De este modo, la deuda de Argentina con el FMI alcanzaría por primera vez montos muy altos, que a partir de 2021 obligarán a realizar pagos sustanciales al organismo, además de los intereses y sobrecargos por uso intenso de los recursos del organismo que ya se están pagando.

La dificultad de satisfacer estas obligaciones seguramente exigirá renegociar nuevas concesiones, con el riesgo de ser otra vez cobayos en experimentos de ingeniería económica, política y social en esta etapa de transformación del capitalismo y transición del ciclo hegemónico atlanticista a un orden mundial multipolar. El enorme monto de la deuda con el FMI hará más difícil cancelarla anticipadamente, como hizo el presidente Néstor Kirchner en 2006, para salir de la dependencia de esa institución y sus mandantes, Estados Unidos, los otros países del G7, las altas finanzas y las corporaciones globales.

El nuevo ciclo de endeudamiento

“La deuda del gobierno nacional es sostenible pero no con alta probabilidad”, repite nueve veces, cuatro en negrita, el informe de julio de 2018 del staff del FMI sobre el stand by de Argentina (55). Para que no digan que no avisó, aunque no lo exime de responsabilidad alegar que el programa es del gobierno, como insiste el organismo desde el comienzo de las negociaciones.

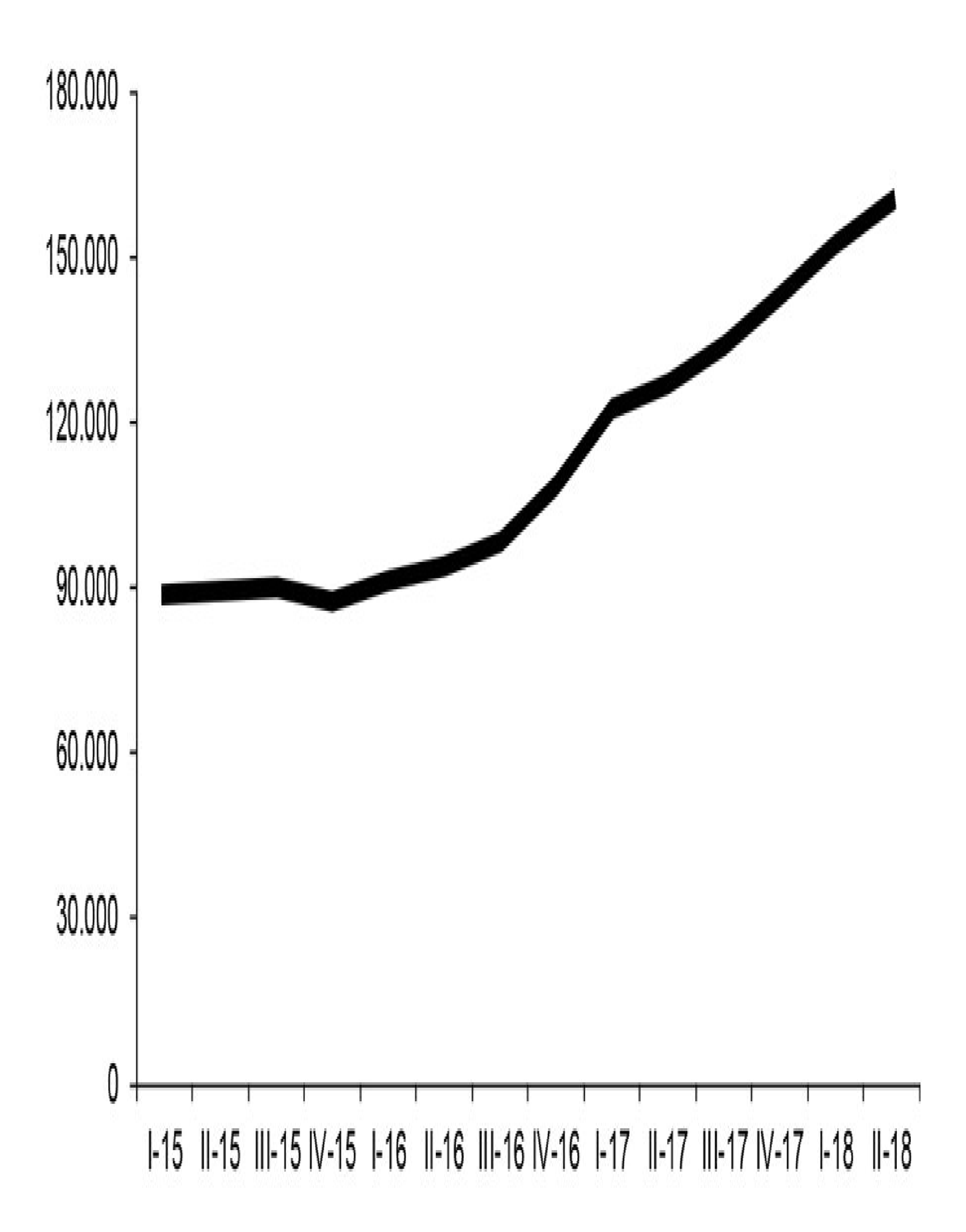
En sólo dos años y medio del gobierno de Cambiemos, la deuda externa pública aumentó en una magnitud inusitada, 83%(56) (gráfico 6.1 y cuadros 6.1 y 6.2), y volvió al primer plano de los problemas de Argentina. Como es obvio, ni el producto bruto ni las exportaciones ni otras variables de referencia crecieron tanto en ese lapso, por eso los indicadores de la capacidad de pago del país se deterioraron.

La deuda del gobierno nacional representaba el 95% del PIB a fin de septiembre de 2018 (último dato disponible), superaba largamente el umbral crítico para países emergentes y más que duplicaba el de tolerancia a la deuda. La deuda pública en moneda extranjera ya era el 75% del total. Este endeudamiento, a su vez, proveyó dólares para sostener el déficit de la cuenta corriente, agravado por la liberalidad importadora y los crecientes intereses de la deuda externa. El panorama es francamente malo.

Gráfico 6.1

Argentina. Deuda externa del Gobierno general

Millones de dólares I Trimestre de 2015 al II Trimestre de 2018.



180.000
150.000
120.000
90.000
60.000
30.000
0
I-15
II-15
III-15
IV-15
I-16
II-16
III-16
IV-16
I-17
II-17
III-17
IV-17
I-18
II-18

Fuente: Elaborado con datos del INDEC.

Cuadro 6.1

Argentina. Deuda externa por criterio de residencia, 2015-2018

En millones de dólares

Deudor	31/12/2015 (a)	31/12/2016	31/12/2017	30/06/2018 (b)	Var. % entre (b) y (a)
Gobierno general (1)	87.701	108.695	142.829	160.582	83%
BCRA (2)	13.958	13.066	18.461	20.444	46%
Sector financiero (3)	5.292	5.338	8.859	10.136	92%
Sector privado no financiero* (4)	60.461	54.072	64.401	70.321	16%
Deuda Externa Total = 1+2+3+4	167.412	181.170	234.549	261.483	56%

* Incluye la inversión externa directa, además de otros conceptos.Fuente: Elaborado con datos del INDEC.

Cuadro 6.2

Argentina. Deuda de la Administración Central* emitida bajo legislación extranjera y en moneda extranjera. 2015-2018, en millones de dólares

Concepto	2015 (a)	2016	2017	30/06/2018 (b)	Var. entre (b) y (a)
Emitida bajo legislación extranjera**	84.130	95.934	106.752	115.951	38%
Emitida en moneda extranjera**	142.851	188.285	220.566	244.669	71%
Emitida en moneda extranjera, % de la deuda de la administración central	66,9	67,4	68,5	74,6	7,7pp
En poder de no residentes, % de la deuda de la administración central	28,5	34,5	40,8	46,2	17,7pp

Fuente: Secretaría de Finanzas.

* Incluye las emisiones de instrumentos de deuda de la República Argentina, los préstamos de organismos internacionales y organismos oficiales de otros países, de la banca comercial, los avales, los adelantos transitorios del BCRA al Tesoro, la deuda no presentada al canje de 2005 y 2010, la mora de intereses y los intereses compensatorios, y los valores negociables vinculados al PIB. No incluye la deuda emitida por las provincias ni por los distintos organismos y empresas del Estado, ni tampoco la del Banco Central y bancos oficiales, ni la deuda flotante.

** Incluye deuda pública bruta y valores negociables vinculados al PIB.

Goteo crediticio para infraestructura

El gobierno anticipó su política de aumento de la deuda antes de las elecciones: "Hay que endeudarse todo lo que podamos", declaró el entonces candidato presidencial Mauricio Macri el 9 de octubre de 2015 a la radio LU2 de Bahía Blanca, durante un recorrido de campaña. El futuro mandatario se refería a los préstamos de organismos internacionales para invertir en infraestructura, pero sus montos son demasiado pequeños para una economía del tamaño de la argentina.

De hecho, entre enero de 2016 y junio de 2018, los desembolsos netos (los montos recibidos menos los pagados) de los siete organismos intergubernamentales listados en el cuadro 6.3 totalizaron sólo 1.086 millones de dólares, un 0,2% del producto bruto argentino, muy poco para hacer diferencia en la inversión en infraestructura, y esa cifra no fue enteramente a ese fin, sino que se compartió con distintos programas sociales e institucionales. Si se cuentan también los préstamos del Club de París, el monto neto es aún menor, porque Argentina está pagando las cuotas del arreglo alcanzado en 2014.

Para comparar, la formación bruta de capital fijo en Argentina ronda el 20% del PIB, unos 80 mil millones de dólares anuales; los préstamos de los organismos internacionales son ínfimos frente a esta cifra. Además, la inversión fija o formación de capacidad productiva privada y pública cayó 5,5% en 2016, aumentó 10,8% en el año electoral 2017 y en 2018 bajará nuevamente, en línea con el ajuste en marcha; esto prueba que el gran aumento de la deuda no fue para infraestructura. Los préstamos para este destino fueron mínimos en relación al crecimiento de los pasivos del país. No se cuenta aquí el FMI porque no presta para infraestructura.

Cuadro 6.3

Argentina. Stock de deuda por préstamos de los organismos internacionales y oficiales. En millones de dólares, al 31 de diciembre.

Acreedor	2015	2016	2017	2018 II T	Variación acumulada 31/12/2016 - 30/6/2018
BID	11.207	11.422	11.800	11.469	262
BIRF (Banco Mundial)	5.852	6.048	6.327	6.222	370
CAF	2.590	2.641	3.000	2.964	374
FONPLATA	82	81	115	119	37
FIDA	38	39	44	44	6
OFID	0	0	20	32	32
BCIE	0	0	3	3	3
Subtotal Organismos Internacionales	19.768	20.230	21.289	20.854	1.086
Organismos oficiales (Club de París)	9.183	7.845	8.280	6.786	-2.397
Total	**28.952**	**28.075**	**29.566**	**27.641**	**-1.311**

Fuente: Elaborado con datos de la Secretaría de Finanzas.

Para comprender la relación entre los anuncios oficiales de tomar deuda para infraestructura con el retorno a la financiarización y al alineamiento con Estados Unidos, principalmente, y los otros países del G7, es necesario enmarcar el concepto de tomar deuda para infraestructura en la puja por mantener y profundizar la globalización bajo la hegemonía occidental, estrategia impulsada por los países avanzados y sus corporaciones en circunstancias y tiempos precisos.

A partir de 2013, tras la crisis de las deudas en la eurozona que profundizó la Gran Recesión, y coincidente con el anuncio del proyecto chino del nuevo camino de la seda, el G20 y las instituciones multilaterales (FMI, Banco Mundial, BID, CAF –Corporación Andina de Fomento–) comenzaron a recomendar a los países emergentes que se endeudaran para invertir en infraestructura e integrarse a las cadenas globales de producción.

Entre los primeros documentos sobre infraestructura, en “The Managing Director’s Global Policy Agenda”, de octubre de 2013, el FMI establecía entre las políticas prioritarias de los países emergentes acelerar las inversiones en infraestructura, y, como siempre, reducir las barreras al comercio, a los capitales y flexibilizar el mercado laboral. Por su parte, el “Comunicado del Grupo Intergubernamental de los 24 para Asuntos Monetarios Internacionales y Desarrollo”, del 10 de abril de 2014, grupo de países emergentes dentro del FMI del que participa Argentina, tomó nota de la propuesta de creación de un Fondo de Infraestructura Mundial, pero advirtió: “Dado que las necesidades de financiamiento de los países de bajo ingreso son grandes y críticas, particularmente para obras de infraestructura, enfatizamos la importancia de adoptar un marco operativo flexible y sin injerencias.” Varios documentos posteriores retomaron el tema de la deuda para infraestructura, como “Filling the Gap: Infrastructure Investment in Brazil”, WP/15/180, julio de 2015, o “The Growth Return of Infrastructure in Latin America”, WP/17/35, febrero de 2017.

Este proyecto se complementaba con los grandes tratados interestatales que Estados Unidos procuraba consolidar en secreto, como el Acuerdo de

Asociación Transpacífico (TPP), la Asociación Transatlántica para el Comercio y la Inversión (TTIP) y el Acuerdo de Comercio de Servicios (TISA), todos ellos excluyentes de China, y desechados tras el ascenso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos en 2017.

El alineamiento de las economías sudamericanas con esta estrategia del Norte se aceleró con el avance de las derechas en el subcontinente, principalmente en Argentina y Brasil, que fortaleció a los aliados internos tradicionales del poder hegemónico, apoyados por la decisión estadounidense de recuperar el control de América Latina y frenar el avance de China y Rusia en la región.

En este contexto, el endeudamiento público en el extranjero tiene un rol clave de corto y largo plazo para la reconfiguración económica, social y política de Argentina, adaptada al gelatinoso escenario internacional. Por un lado, el gobierno busca transformar la estructura productiva a favor de los agronegocios y los hidrocarburos y minimizar la industria manufacturera, como en el período neoliberal. En simultáneo, incentiva la financiarización, a través de la política monetaria y financiera, alentando la entrada de capitales de corto plazo en busca de renta rápida y efectuando grandes colocaciones de deuda en los mercados internacionales. La primera etapa de esta estrategia ya transcurrió, hasta saturar las dos herramientas, como se verá más adelante.

La frutilla del postre de la deuda para infraestructura está en los PPP. Estos son proyectos realizados a través de contratos de Participación Público-Privada (PPP), en los que el sector privado financia, construye y explota la obra, y el sector público garantiza los ingresos y la recuperación del capital en determinado plazo. El gasto en la obra no figura como del sector público, pero se genera a futuro un pasivo para el Estado. El Congreso aprobó este régimen a fines de 2016, el gobierno anunció que proyectaba asignar 26 mil millones de dólares entre 2018 y 2022 para construir centrales eléctricas, autopistas, cárceles, viviendas. Este monto equivale a más de 40 veces los préstamos netos de los organismos internacionales en más de dos años, lo que da una medida de la insignificancia de estos últimos y de que lo principal es abrir la puerta a los contratistas globales.

Tomar deuda para infraestructura a través de los contratos PPP ratifica el posicionamiento pro G7 de Argentina en la disputa hegemónica, porque este régimen de contratación, que busca reducir la intervención estatal y aumentar la privada, es una puerta de ingreso a las corporaciones globales y de crecimiento

de la deuda externa que no aparece como tal en el presupuesto público.

Sin contar que la experiencia en otros países, como Gran Bretaña, España, Chile, Irlanda, Grecia, dio como resultado sobrecostos en las obras, pagadas por el Estado o los consumidores; deficiente ecuación calidad-precio; renegociaciones frecuentes, hasta que se optó por disminuir el uso de esta modalidad. Prueba del riesgo potencial de las deudas por PPP es que el FMI exige que el gobierno argentino lleve por separado las cuentas de estos pasivos.

Como parte del mismo proyecto, el gobierno estrechó sus vínculos con Estados Unidos y la Unión Europea, a pesar del proteccionismo de estos y su agresividad para colocar sus bienes y servicios a fin de reactivar sus economías a costa del resto.

Sin embargo, a diferencia de la etapa neoliberal de 1976-2001, la presión desglobalizadora se expande desde el centro del sistema capitalista mundo. El ascenso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos y sus agresivas políticas proteccionistas; el Brexit, el avance de las tendencias nacionalistas en Europa expresan las fuerzas profundas del antiglobalismo de derecha, alimentado en el descontento por el deterioro de las condiciones de vida, contrapartida de la tiranía de las finanzas globales, que imponen la austeridad perpetua a los pueblos y concentran los recursos sociales en unos pocos privilegiados, el 1% de la población, parafraseando a Joseph Stiglitz (57). Este es el escenario internacional del proceso actual de sobreendeudamiento de Argentina.

Eliminar “el cepo”

A la semana de asumir el gobierno macrista, el BCRA comenzó a eliminar las restricciones para operar en moneda extranjera. Ya no era necesario que los adquirentes demostraran a la AFIP (Administración Federal de Ingresos Públicos) el origen de los fondos; el monto máximo de dólares que se podía comprar subió de 2 mil a 2 millones, luego a 5 millones y después no tuvo límite.

Al tiempo de levantar el “cepo”, el 17 de diciembre (58) el tipo de cambio aumentó 40%, incremento que rápidamente pasó a los precios de los alimentos y de todo lo exportable y lo importado, a pesar de que el ministro de Hacienda y Finanzas, Alfonso Prat Gay, aseguraba que la devaluación no aumentaría la inflación porque ya todos la habían incorporado a sus precios, conforme a la brecha que existía entre el dólar oficial y el blue. La carestía fue el regalo de fin de año para la mayoría, mientras que los poseedores de activos dolarizados y los exportadores obtuvieron ganancias extraordinarias.

Ya en las primeras semanas de su mandato, en diciembre de 2015, el gobierno inició una fuerte emisión de deuda pública en bonos en moneda extranjera (Cuadro 6.4). Para ello, utilizó un remanente de la deuda aún no emitida autorizada por la ley de presupuesto 2015 y otros mecanismos que no requerían la aprobación del Congreso (59). Así, el 29 de diciembre de 2015 el gobierno colocó cuatro series del Bono de la Nación Argentina (BONAR, regido por la ley nacional), por un monto enorme, 14.755 millones de dólares, equivalente al 26% de las exportaciones de ese año (56,8 mil millones de dólares), que se aplicó a dos fines.

Por un lado, 1.046,1 millones de dólares se destinaron a los importadores (60) que adeudaban a sus proveedores por no haber obtenido previamente divisas para atender sus pagos. Y con las otras tres series de bonos BONAR el Tesoro canjeó las letras intransferibles en poder del Banco Central, entregadas en 2006, 2010 y 2015 a cambio de reservas (61) para pagar la deuda con el FMI y otros organismos multilaterales. Si bien estas emisiones de BONAR 2022, 2025 y 2027 no aumentaron el stock de deuda del Tesoro, porque sustituyeron un

instrumento por otro –letras por bonos–, incrementaron su costo y la exposición a los acreedores privados, como se verá. Estos bonos se emitieron a tasas de interés de 6%, 7,75% y 7,875%, muy superiores a la que pagaban las letras (un máximo de Libor menos un punto), y como la Libor fue menor al 1% entre septiembre de 2012 y noviembre de 2015, las letras casi no pagaron intereses.

Tras transformar “los préstamos de la abuela” en bonos, en enero de 2016 el BCRA entregó una parte de estos bonos a siete bancos internacionales (HSBC, JP Morgan, Santander, Deutsche, BBVA, Citi y UBS) a cambio de un préstamo de 5.000 millones de dólares a corto plazo (pase pasivo o repo. Un repo es una operación financiera por la que el vendedor de unos valores acuerda recomprarlos al cabo de un periodo de tiempo a un precio determinado, y paga una tasa de interés, llamada tasa de recompra), a tasa Libor más 6,15 puntos porcentuales, mucho más oneroso que las letras intransferibles. Esta operación sumó divisas al BCRA para sostener la eliminación del control cambiario y negociar con los fondos buitres. Efectivamente, esos 5 mil millones de dólares engrosaron las reservas, que pasaron de 25,2 mil millones a 30 mil millones entre el 28 y 29 de enero, cuando ingresó el repo, aunque no se consideraron reservas de libre disponibilidad por razones legales (62). Pero el peso se continuó depreciando (pasó de $13,9 el 29 de enero a $15,9 el 1 de marzo, un 14%), y las reservas bajaron de 30 mil millones de dólares el 29 de enero a 27,8 mil millones el 15 de marzo.

La mitad del repo financió la salida de capitales en el primer trimestre de 2016. El BCRA consideró que esta pérdida de reservas obedecía a la demanda atrasada acumulada durante el control cambiario y que sería transitoria.

Cuadro 6.4

Argentina. Colocaciones de bonos del sector público nacional en moneda extranjera. Diciembre de 2015 a agosto de 2018.

Instrumento y años de vencimiento	Fecha de colocación/ liquidación	Valor Nominal Millones	Moneda
BONAR 2016, 2022, 2025, 2027 (parcial garantía repo)	29-dic-15	14.755	Dólares
BONAR 2020	Enero-julio 2016	2.483	Dólares
BIRAD 2019, 2021, 2026 y 2046 (holdouts y otros usos)	22-abr-16	16.500	Dólares
BONAR 24	18-may-16	218	Dólares
BIRAD 2028, 2036	06-jul-16	2.750	Dólares
BIRAD 2022	26-ene-17	3.250,0	Dólares
BIRAD 2025	26-ene-17	3.750,0	Dólares
BONAR 2025, 2037	18-abr-17	1.761	Dólares
BONAR 2025, 2037	12-may-17	1.796	Dólares
BIRAD 2117	28-jun-17	2.750	Dólares
BONAR 2037	11-jul-17	700	Dólares
BIRAD 2023, 2028, 2048	11-ene-18	9.000	Dólares
BONAR 2025 (garantía repo)	28-mar-18	1.958	Dólares
BONAR 2025 (garantía repo)	19-abr-18	2.061	Dólares
BONAR DUAL 2019	21-jun-18	2.000	Dólares

BONAR DUAL 2020	13-jul-18	1.638	Dólares
Subtotal bonos en dólares		67.369	Dólares
BIRAE 2022	12-oct-16	2.500	Euros
BIRAE 2023, 2028, 2047	12-nov-17	2.750	Euros
Subtotal bonos en euros		5.250	Euros
BIRA en francos suizos 2020	12-abr-17	400	Francos suizos

Fuente: Elaborado con datos de la Secretaría de Finanzas.

El pago a los buitres

En febrero el gobierno comenzó a negociar el pago a los fondos buitres que obtuvieron sentencia favorable en Nueva York. La negociación acordó una quita del 25% sobre el capital e intereses reclamados y el reconocimiento de los intereses punitorios, honorarios y gastos en todas las instancias e incidentes del litigio, incluso en aquellos donde Argentina ganó, como el caso de la fragata Libertad embargada en Ghana, con los que usualmente carga la parte perdedora.

A fin de febrero el gobierno cerró el acuerdo con los cuatro demandantes principales: NML, de Elliot Management; Aurelius Capital; Dadivon Kempner y Bracebridge Capital, y también con 50.000 bonistas italianos liderados por Nicolas Stock en la Task Force Argentina. El acuerdo quedó condicionado a la aprobación del Congreso de la ley de Normalización de la deuda pública y de recuperación del crédito, que derogaba la ley Cerrojo y la de Pago soberano, mencionadas en el capítulo anterior.

El 2 de marzo el Poder Ejecutivo envió el proyecto de ley al parlamento; el 15 de marzo recibió media sanción en Diputados por 165 votos afirmativos y 86 negativos, y el Senado la aprobó el 31 de marzo por 54 votos a favor y 16 en contra. A favor votaron los legisladores de los tres partidos oficialistas, integrantes de la alianza Cambiemos (PRO, UCR y CC), casi todo el Frente Renovador (hubo algunos ausentes), el Peronismo Federal, GEN, partidos provinciales, UNA, un bloque de 17 diputados del Frente para la Victoria justicialista y más de la mitad de los senadores. En contra votaron el Frente para la Victoria, Libres del Sur, Proyecto Sur, y el Frente de Trabajadores de Izquierda.

El debate fue encendido. Los argumentos a favor sostenían que los acuerdos eran inevitables e imprescindibles para reabrir el crédito internacional y para seguir pagando a los bonistas que entraron a los canjes de 2005 y 2010, que llevaban casi un año y nueve meses bloqueados por la justicia neoyorquina y podrían reclamar sumas enormes; que el arreglo posibilitaría reactivar la inversión en obras de infraestructura demoradas porque no tenían asegurado el financiamiento; que la deuda no aumentaría por el pago a los buitres sino que

sólo se regularizaría la ya existente; que mejor firmar los acuerdos de una vez para no seguir acumulando intereses, y que la alternativa de mantener la cuestión abierta era peor.

Quienes votaron contra la ley consideraban que el fallo del juez Griesa era injusto; que surgió de una interpretación particular y poco fundada de la cláusula de pari passu; que generaba retornos extraordinarios a ciertos acreedores, quienes ni siquiera habían asumido riesgo sino que compraron la deuda ya en default. Que los acuerdos alcanzados significaban directamente allanarse a las demandas de los acreedores; que no debían incluirse los gastos y honorarios de instancias judiciales en las que Argentina había ganado; que no era necesario derogar las leyes cerrojo, la de pago soberano y la de suspensión, sino que alcanzaba con determinar la excepción a las restricciones que impidieran acordar con los holdouts, ya que derogar esas leyes equivalía a desguarnecer al país frente a los acreedores reestructurados y abrir la puerta a otro ciclo de sobreendeudamiento.

Varios legisladores señalaron que el proyecto autorizaba al gobierno a endeudarse por una suma mucho mayor que la de la deuda a pagar; que delegaba facultades casi irrestrictas al Poder Ejecutivo para acordar lo que quisiera; que no era necesario establecer la emisión de deuda bajo la ley estadounidense, ya que la jurisdicción de Estados Unidos es una de las más perjudiciales para las deudas soberanas; que el acuerdo no especificaba montos y acreedores, con cuántos holdouts (fondos de alto riesgo o buitres) se acordaba, con cuántos no, ni qué universo quedaba afuera respecto del 7% de los acreedores que podrían seguir reclamando. Federico Pinedo, presidente provisional del Senado, aclaró que estas imprecisiones se debían a que la convocatoria quedaba abierta a los acreedores que desearan adherir y no se sabía cuántos serían ni los montos involucrados. La oposición también señaló que no se justificaba el apuro del gobierno por sancionar la ley, y que el peor de los caminos sería que con las manos libres para contraer deuda ésta financiara la fuga de capitales, como en la convertibilidad y en la dictadura.

La aprobación de la ley 27.249 del 31 de marzo de 2016 abrió el camino a la mayor operación del año en mercados emergentes, la colocación de 16.500(63) millones de dólares –un monto enorme equivalente a casi un tercio de las exportaciones– en Bonos Internacionales de la República Argentina (BIRAD), bajo ley estadounidense, el 22 de abril de 2016.

El mismo día el gobierno pagó 9.300 millones de dólares a los fondos y bonistas minoristas, incluidos los italianos. El pago a quienes firmaron el acuerdo con el gobierno antes del 29 de febrero incluyó a NML Capital, de Paul Singer (2.426 millones), Aurelius Capital, Blue Angel y Olifant, y otros demandantes menores, quienes recibieron el pago en sus cuentas a través de transferencias desde los bancos que participaron en la emisión de BIRAD. Los acuerdos firmados después del 29 de febrero, por 3.100 millones de dólares, se pagaron a través de un fideicomiso en el Bank of New York.

Una carta del estudio de abogados contratados por Argentina, Cravath, Swaine & Moore, informó al juez Griesa del pago realizado. Poco después, el magistrado levantó las medidas cautelares que impedían los pagos a los bonistas de los canjes de la deuda de 2005 y 2010. Esos bonistas cobraron la deuda acumulada desde mediados de 2014, que Griesa había congelado, de los fondos que Argentina había ido depositando en la cuenta del banco agente de pago.

El secretario del Tesoro de Estados Unidos Jack Lew, el FMI y el G20 elogiaron el rápido arreglo con los buitres y auguraron que el reingreso de Argentina a los mercados internacionales de capitales le traería grandes beneficios: “más infraestructura, más rutas, más escuelas”. Ninguno de ellos habló de los riesgos del sobreendeudamiento. Lew dijo: “La reinserción [argentina] en la economía mundial representa un hito importante para el sistema financiero del mundo”. Una gallina más para desplumar.

El ministro Alfonso Prat Gay sostuvo: “Este arreglo marca el paso fundamental hacia la normalización de la relación de la Argentina con el mercado de capitales, la cual permitirá acceder al financiamiento externo de largo plazo para financiar obras de infraestructura y comenzar a acercarnos a la meta de reducción del desempleo y pobreza cero que desde el primer día se propuso el presidente Mauricio Macri para su gestión de cuatro años”, y que el Estado tomaba deuda para “evitarle a los argentinos el ajuste” de reducir el déficit fiscal con mayor poda del gasto público. El discurso y la realidad discrepaban. En 2016 el desempleo y la pobreza aumentaron, aunque el “apagón estadístico” de ese año, supuestamente para corregir las desprolijidades del INDEC durante el kirchnerismo, dificulta las comparaciones con 2015. En 2018 el desempleo y la pobreza siguieron aumentando.

Por la colocación de los BIRAD las reservas del BCRA subieron de 29,2 mil millones de dólares a 35 mil millones, pero en sólo doce días cayeron a 31 mil

millones. Y a pesar de las cinco colocaciones de BONAR (una 2024 y cuatro 2020), por un total de 400 millones, las reservas oscilaron en ese nivel hasta la siguiente gran colocación de deuda, en julio.

A partir de la ley de pago a los buitres, el gobierno quedó autorizado a incluir la cláusula de prórroga de jurisdicción a favor de tribunales extranjeros y la renuncia a la inmunidad soberana en las emisiones internacionales, con las excepciones de rigor. Esto asegura que los reclamos relacionados con la deuda externa no se dirimirán en Argentina, excepto en las escasas emisiones que disponen la jurisdicción del país. Así la resolución de los conflictos por la deuda quedó disociada de la defensa de los intereses nacionales. Con lo que pone en riesgo los bienes del dominio privado del Estado no excluidos de la renuncia de la inmunidad soberana, expuestos a perderse por sentencias desfavorables en caso de un nuevo default.

La prórroga de jurisdicción no incluyó en el listado de bienes respecto de los cuales Argentina no cedería inmunidad los del artículo 236 del Código Civil y Comercial de la Nación. Estos bienes “son aquellos como el oro, la plata, el cobre y las demás sustancias minerales y fósiles que integran el código de minería. Aquí están englobados el litio, el petróleo, el yacimiento de Vaca Muerta y los distintos recursos minerales que tiene la Argentina. Además de estos bienes, en el inciso último de este artículo 236 están los bienes públicos del Estado nacional, provincial y municipal. Como las empresas del Estado, por ejemplo Aerolíneas e YPF. Por este artículo 236 los recursos naturales y los bienes del Estado quedan en garantía de este endeudamiento”, afirmó Jorge Francisco Cholvis (64), presidente del Instituto Sampay, quien denunció judicialmente la decisión de garantizar la deuda pública con los bienes mencionados.

La deuda en bonos en 2016: ¿para qué?

Seguir la deuda paso a paso es bizantino pero útil para entender los montos y las condiciones en que se contrajo y para qué se usó. El gobierno tomó deuda interna y externa con muchos instrumentos y acreedores, títulos de mediano y largo plazo, letras de plazos más cortos, préstamos de diverso tipo (cuadro 6.5). Por tratarse de los principales instrumentos de deuda y de los compromisos de mayor liquidez y riesgo, se analizan aquí con más detalle las colocaciones de los bonos en moneda extranjera.

En abril de 2016, el Ministerio de Hacienda y Finanzas presentó su programa financiero; los vencimientos más abultados de deuda con tenedores privados caían en ese año y en 2017, luego el horizonte lucía despejado. Las obligaciones en moneda extranjera representaban la mayor parte (75%), y el resto estaba denominado en pesos. El capital e intereses a vencer en 2016 por deuda externa e interna sumaban 2,46% del PIB (65), sin contar los pagos a los buitres ni intraestado.

Esta presentación mostró datos antiguos de sostenibilidad de la deuda, de diciembre de 2014, más favorables que los de fines de 2015. Si bien en ese momento el INDEC no disponía del dato del PIB corriente para calcular el indicador de la deuda respecto del producto, era evidente que el aumento de la deuda, la caída del producto bruto y la devaluación del peso entre diciembre de 2015 y febrero de 2016 habían deteriorado los indicadores de sustentabilidad, y el ratio deuda pública/PIB ya alcanzaba el 53,6% de este último; según datos de la Secretaría de Finanzas publicados a mediados de 2016, trece puntos porcentuales más que las cifras de 2014 informadas en el programa financiero.

El total de bonos argentinos en moneda extranjera colocados en 2016 sumó 36,7 mil millones de dólares y 2,5 mil millones de euros, record histórico para un país emergente. Iniciado 2016, en la primera operación del año el Tesoro canjeó un bono en dólares al 7% que vencía en 2017 por otro al 8% con vencimiento en 2020 (Bonar 2020 por Bonar X, emitido en 2007). El monto recibido de títulos canjeables fue de 444,3 millones de dólares, a cambio de bonos por 426,5 millones más un pago de intereses devengados de 8,6 millones.

Otra licitación de Bonar 2020 lanzada simultáneamente fue declarada desierta, a pesar de su elevada tasa en dólares, en un contexto mundial desfavorable, con los precios del petróleo en baja. A lo largo del año el gobierno continuó colocando los BONAR 2020 en dólares al 8% anual, más otra serie BONAR con vencimiento en 2024, por un valor nominal total de 2.564 millones de dólares. Estas operaciones ampliaron los montos de las emisiones de deuda autorizadas en 2014 y 2015, que el gobierno anterior había utilizado parcialmente.

En el contexto de la segunda colocación importante del año (66), por 2.750 millones de dólares, el gobierno lanzó la propuesta de rescatar los valores negociables vinculados al PIB, pagaderos si este crecía 3% o más, pero la idea se desechó y este nuevo endeudamiento del Tesoro no tuvo una aplicación específica. El gobierno designó a cinco instituciones transnacionales como colocadoras conjuntas de estos bonos –Credit Suisse Securities, Deutsche Bank, Merryll Lynch, Pierce, Fenner&Smith Incorporated y Morgan Stanley–, con una comisión de 330 millones de dólares, calculada como 0,12% del monto total del capital colocado. El Banco de Nueva York actuó como agente fiduciario, de pago y de listado en el Gran Ducado de Luxemburgo, y el Banco de la Nación Argentina fue el agente de proceso de este bono internacional.

El BCRA adquirió las divisas correspondientes al Tesoro por la colocación de los BIRAD en dólares, y así el 6 de julio, día de la colocación, las reservas internacionales aumentaron en 2.688 millones de dólares y alcanzaron 33,4 mil millones. En esta ocasión, las reservas crecieron ligeramente casi hasta fin de julio, con el auxilio de cinco colocaciones de Bonar 2020 y dos colocaciones de letras del Tesoro en dólares, pero el 29 de julio disminuyeron en 1,7 mil millones de dólares y emprendieron una caída persistente, suavizada por diez colocaciones de letras del tesoro en dólares y una de Bonar 2020, hasta que a fin de septiembre las reservas tocaron un piso de 29,9 mil millones de dólares, caída vinculada con los pagos del repo.

En el ínterin, para pagar el aumento de la cuota de Argentina en el FMI, el 23 de agosto de 2016 el gobierno colocó en el BCRA una Letra Intransferible (67) por 376,3 millones de dólares a la tasa de interés de las reservas hasta un máximo de LIBOR menos 1 punto porcentual, de acuerdo a la ley 26.849 que aprobó el aumento de la cuota, mecanismo idéntico al utilizado por los gobiernos del kirchnerismo, fuertemente criticado por la nueva administración al cancelar en diciembre de 2015 las letras intransferibles emitidas para el desendeudamiento.

En octubre de 2016 una nueva colocación de BIRAD (68) por 2.500 millones de euros, la última del año en moneda extranjera, proveyó las divisas para cancelar deuda al Banco de Pagos Internacionales (BIS, conocido como Banco de Basilea) por la financiación otorgada el 29 de julio, que a su vez sustituyó parte de la cancelación anticipada del repo de enero, mencionado más arriba. The Bank of New York Mellon fue designado agente fiduciario, de pago y de listado en el Gran Ducado de Luxemburgo, el Banco de la Nación Argentina como agente de proceso, y los bancos BBVA, BNP Paribas y Credit Suisse participaron como colocadores en estas operaciones en mercados europeos.

El ministro Prat Gay anunció que esta emisión "sumada a la última licitación en pesos del pasado 29 de septiembre, de 50.000 millones de pesos para el Bono a 5 años (octubre 2021) y 11.572 millones para el Bono a 2 años (octubre de 2018) suman los recursos necesarios para afrontar el pago de la deuda preexistente durante el último trimestre del año (7.300 millones de dólares, que incluye vencimientos de capital e intereses de organismos multilaterales y bilaterales y bonos en poder del sector privado y el Banco Central)". Deuda para pagar deuda e intereses.

Cuadro 6.5

Deuda de la Administración Central al 31 de diciembre de 2015 y 2016 y al 30 de junio de 2018 . En miles de millones de pesos y de dólares.

Concepto	2015	2016	2017	30/6/2018
Deuda Pública Bruta + Valores Negociables vinculados al PBI. Expresada en pesos	3.303,1	4.572,0	6.283,9	9.829,8
Ídem, expresada en dólares	254,0	288,4	334,7	340,6
Deuda Pública Bruta, expresada en pesos	3.129,8	4.365,9	6.025,3	9.442,6
Ídem, expresada en dólares	240,7	275,4	320,9	327,2
Corto plazo, expresada en pesos	244,6	587,2	742,3	1.005,3
Ídem, expresada en dólares	18,8	37,0	39,5	34,8
Mediano y largo plazo, expresada en pesos	2.651,1	3.643,7	5.227,0	8.352,6

Ídem, expresada en dólares	203,9	229,9	278,4	289,4
Títulos Públicos de la Administración Central, expresada en pesos	1.982,8	2.927,5	4.166,5	6.525,2
Ídem, expresada en dólares	152,5	184,7	221,9	226,1
- En moneda nacional, expresada en pesos	1.982,8	2.927,5	1.062,5	1.393,4
- Ídem, expresada en dólares	34,5	43,8	56,6	48,3
- En moneda extranjera, expresada en pesos	1.534,0	2.233,3	3.104,0	5.131,7
- Ídem, expresada en dólares	118,0	140,9	165,3	177,8
Letras del Tesoro expresada en pesos (1)	71,6	38,9	208,2	283,7
Ídem, expresada en dólares	5,5	2,5	11,1	9,8

Préstamos garantizados, expresada en pesos	27,0	29,2	21,4	20,4
Ídem, expresada en dólares	2,1	1,8	1,1	0.7
Préstamos de org. Internacionales y Club de París expresada en pesos	376,5	381,4	412,5	1.032,2
Ídem, expresada en dólares	29,0	27,6	28,0	35,8
Préstamos de Banca Comercial expresada en pesos	40,6	16,9	45,7	45,2
Ídem, expresada en dólares	3,1	1,1	2,4	1,6
Avales y pagarés del Tesoro expresada en pesos	25,8	38,0	38,2	47,2
Ídem, expresada en dólares	2,0	2,4	2,0	2,7
Adelantos Transitorios BCRA expresada en pesos	126,8	148,2	191,2	202,8
Ídem, expresada en dólares	9,7	9,3	10,2	7,0

Atrasos (capital + intereses) expresada en pesos	0,57	0,68	2,02	3,1
Ídem, expresada en dólares	0,04	0,04	0,11	0,2
Deuda pendiente de reestructuración expresada en pesos (capital + intereses atrasados + intereses compensatorios)	233,6	134,2	54,1	81,6
Ídem, expresada en dólares	18,0	8,5	2,9	2,8
Valores Negociables vinculados al PBI, expresada en dólares	173,3	206,1	258,6	387,2
Valores Negociables vinculados al PBI, expresada en pesos	13,3	13,0	13,7	13,4

Fuente: Elaborado con datos de la Secretaría de Finanzas.

Las colocaciones de bonos en 2017

En enero de 2017, el entonces ministro de Finanzas, Luis Caputo, presentó el programa financiero, que preveía una necesidad de financiamiento del sector público de 51,9 mil millones de dólares, distribuidos en pesos y dólares; más de la mitad de esta suma correspondía a vencimientos de capital e intereses (20,25 mil millones o 3,7% del PIB y 8,6 mil millones, respectivamente). El ministro advirtió que se apresuraría a tomar fondos en los primeros meses del año para anticiparse a los aumentos de tasas de interés de la Reserva Federal (gráfico 6.2) y por la incertidumbre del flamante gobierno de Donald Trump, quien había asumido la presidencia de Estados Unidos en enero, con la promesa del American First, proteccionismo y regreso de las inversiones estadounidenses en el extranjero. La mayor parte del financiamiento se tomaría en el mercado local, y proyectaba colocar en los mercados internacionales 10 mil millones de dólares, y un nuevo acuerdo repo con bancos por 6 mil millones de dólares.

Finalmente, las colocaciones de bonos en moneda extranjera en 2017 sumaron 17,6 mil millones de dólares, casi todo en moneda estadounidense. Una parte se entregó a los bancos para obtener los repos, y también se colocó deuda por 2.750 millones en euros y 400 millones en francos suizos (ver cuadro 6.4).

El año empezó con dos fuertes emisiones en dólares en enero (Bonar 2022 y 2027) por 3.250 y 3.750 millones, respectivamente. Y con la noticia de la pronta inclusión de bonos argentinos en moneda local en el índice de JPMorgan de mercados emergentes (GBI-EM), concretada en marzo. En abril el gobierno colocó deuda por 400 millones de francos suizos a través de la primera de tres series de un bono a tres años, días antes de la visita oficial de la presidenta de Suiza a la Argentina, el 18 abril de 2017. El financiamiento helvético ya se había abierto a la plaza local a mediados de septiembre de 2016, cuando YPF colocó obligaciones negociables por 300 millones de francos suizos. Junto con dos colocaciones de BONAR, 2025 y 2037, estos fondos se aplicaron a cancelar el vencimiento del capital e intereses del BONAR X.

La colocación en junio del BIRAD 2117 a cien años de plazo por 2.750 millones de dólares fue la más controvertida. A una tasa de 7,125% anual pagadera

semestralmente, bajo la ley del estado de Nueva York, fue adquirida por 148 fondos de inversión, entre los que figura uno de los que litigó contra Argentina, Gramercy, y el fondo Noctua Asset Management, perteneciente a la gerenciadora Noctua Partners LLC, cofundada por el ministro de Finanzas Caputo en 2009, de la que se habría desvinculado. Esta colocación disparó denuncias judiciales contra el ministro, por su excesiva tasa y plazo, que asegura beneficios desproporcionados a sus compradores y quebranto al país, y para aclarar sus vínculos con Noctua.

Más avanzado el año, en julio de 2017, una nueva colocación de BONAR 2037 fue adjudicada al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES, por 700 millones de dólares (deuda intraestado). La última emisión de largo plazo de 2017 fue en noviembre, por 2.750 millones de euros, e incluyó un tramo muy largo, a 30 años, al 6,25% anual, una tasa elevada. Los bancos Santander, BBVA y Citigroup Global Markets participaron en esta colocación, realizada “con el objetivo de reducir el costo de financiamiento del Tesoro Nacional”, declaró el ministro Caputo.

En octubre las elecciones legislativas favorecieron al oficialismo, que sumó 24 diputados y se consolidó como primera minoría en la Cámara baja, y 9 senadores, todavía lejos de los 37 necesarios para obtener quorum propio. Durante todo el año el gobierno aplicó una política fiscal expansiva, con transferencias a los sectores más vulnerables y construcciones, e incentivó el crédito para la compra de viviendas, de tal modo que la inversión creció 10,8% respecto al año anterior y el desempleo cayó a 7,2% de la población económicamente activa en el último trimestre. Pero tras las elecciones reanudó las reformas pro mercado y la economía volvió a enfriarse.

Un hito del ajuste fue la reforma previsional, que el Poder Ejecutivo envió al Congreso y éste aprobó ajustadamente en diciembre (127 votos a favor, 117 en contra, 2 abstenciones). Esta ley modificaba la fórmula de aumento de las jubilaciones, pensiones y asignación universal por hijo, redujo el ingreso real de los perceptores, y por eso generó protestas masivas, que las fuerzas de seguridad (Policía de la Ciudad y Gendarmería) reprimieron con una violencia inusitada en tiempos de democracia.

El 28 de diciembre de 2017, en una conferencia transmitida por la cadena nacional, el presidente del BCRA, Federico Sturzenegger; el jefe de Gabinete de ministros, Marcos Peña; y los ministros de Hacienda y Finanzas, Nicolás

Dujovne y Luis Caputo, anunciaron la modificación de la meta inflacionaria para 2018, que pasó del 10% anual al 15%, muy lejos de la inflación real. También adelantaron que “en 2018 vamos a tener que financiar aproximadamente 30.000 millones de dólares, y para el 2019 en torno a los 26.000 millones de dólares”.

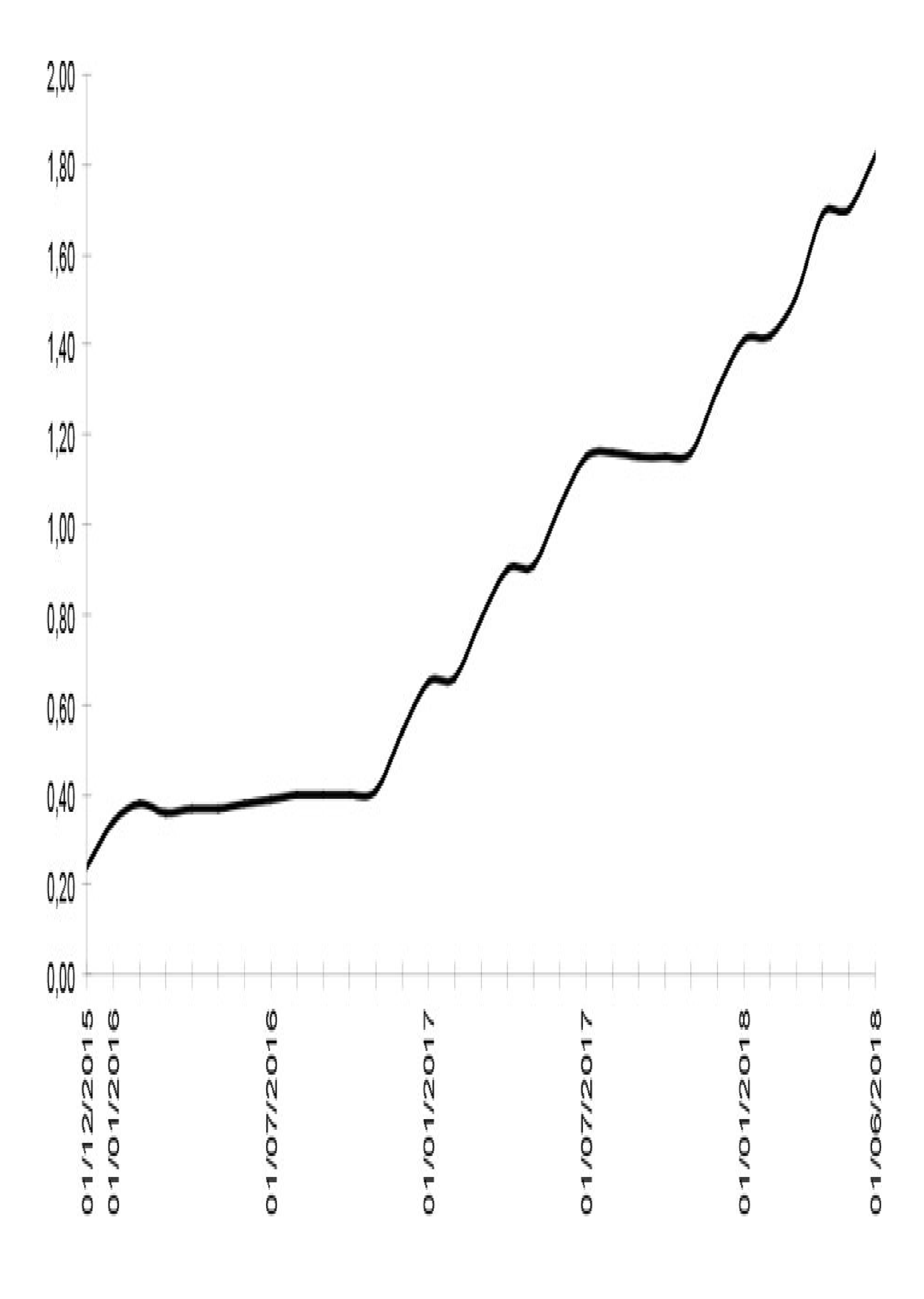
Al día siguiente, el FMI publicó el informe del art. IV sobre Argentina, con un análisis inquietante de la sustentabilidad de la deuda pública: de los trece indicadores relevantes, cuatro eran verdes, siete amarillos y dos rojos. El equipo técnico del Fondo consideraba que el nivel de la deuda pública de Argentina era aceptable, pero que las necesidades de financiamiento podían tornarse demasiado altas por caída del producto, devaluación del peso, aumento de las tasas de interés o ajuste insuficiente del déficit primario (antes de pagar intereses). El alto perfil del endeudamiento en moneda extranjera (65,3% de la deuda, superior al umbral del 60%) y la participación cada vez mayor de las obligaciones de corto plazo, que entre 2015 y 2017 pasaron del 2% al 4% del PIB, aparecían en rojo en el semáforo de la deuda argentina.

Y llegó 2018

El gobierno aceleró el ajuste después de las elecciones de octubre de 2017 y sobrecumplió el objetivo fiscal. Pero todas las demás circunstancias que podían empeorar la sustentabilidad de la deuda se cumplieron. El ajuste debilitó el PIB, la sequía redujo las exportaciones, las tasas internacionales subieron como venían haciéndolo desde 2016 (gráfico 6.2), el peso se devaluó cuando los capitales aceleraron su retirada (cuadro 6.6), y el frankenstein de las Lebac se despertó del todo. La tormenta en gran medida autoprovocada llegó a una Argentina con puertas y ventanas abiertas y sin piloto.

Gráfico 6.2

Estados Unidos. Tasa de interés efectiva de los Federal Funds.Reserva Federal



2,00
1,80
1,60
1,40
1,20
1,00
0,80
0,60
0,40
0,20
0,00
01/12/2015
01/01/2016
01/07/2016
01/01/2017
01/07/2017
01/01/2018
01/06/2018

Fuente: Elaborado con datos de la Reserva Federal de St. Louis.

Cuadro 6.6

Argentina. Entrada y salida neta de capitales.

En millones de dólares, 2016-31 de agosto de 2018

	Sector Público y BCRA	Sector Privado no Financiero	Sector Financiero	Otros	Total
2016	24.922	-3.055	-2.401	*10.418	29.885
2017	32.276	-9.608	-1.345	6.682	28.005
ene-18	9.092	-846	645	-1.118	7.773
feb-18	580	-215	-1.150	852	67
mar-18	2.089	-2.644	515	1.274	1.235
abr-18	1.488	-3.939	-1.547	-275	-4.273
may-18	3.949	-6.213	558	-2.956	-4.663
jun-18	** 16.060	-5.083	419	737	12.134
jul-18	1.232	-4.415	74	178	-2.930
ago-18	-1.731	-4.019	-1.103	1.508	-5.345
ene/ago-18	32.759	-27.374	-1.589	200	3.998

* Blanqueo de capitales. ** Ingreso del primer desembolso del FMI

Fuente: elaborado con datos del BCRA.

Enero de 2018 arrancó con una enorme colocación de deuda: 9 mil millones de dólares en BIRAD a cinco, diez y treinta años de plazo. El ministro de Finanzas declaró que tomaba este gran monto porque la Reserva Federal estaba subiendo las tasas y era mejor endeudarse antes del alza siguiente. Los dólares por esta emisión del Tesoro entraron al BCRA, las reservas aumentaron de 55 mil millones de dólares a 63,8 mil millones; luego empezaron a bajar cada día, los capitales comenzaban su retirada y el tipo de cambio subía lentamente, de 18,6 pesos por dólar a principios de año a unos 20 pesos a fin de febrero.

En marzo las reservas aumentaron ligeramente, a pesar de la fuerte salida de capitales del sector privado (-2.644 millones de dólares) y del déficit de la cuenta corriente (-1.689 millones), por el ingreso de dólares por nueva deuda pública en pesos (Bonar 2020, Boncer 2023 y Letes) adquirida por no residentes, más un repo de 1.000 millones de dólares con el HSBC. El ministro anunció que no tomaría más deuda en los mercados internacionales en 2018, y que se financiaría en el mercado interno y con organismos multilaterales.

A mediados del mes, la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, llegó a Buenos Aires para la reunión de ministros de Finanzas del G20, compartió una conferencia en la universidad Di Tella con el ministro de Hacienda Nicolás Dujovne, y fue a una recepción en su casa, como muestra de apoyo al gobierno. Aunque todas las partes lo negaron, es probable que el futuro acuerdo con el FMI se haya incubado en un “baldío” del Barrio River.

La crisis comenzó a estallar en abril, por factores domésticos y externos que expusieron las fallas de la política económica en conjunto. El deslizamiento cambiario y los fuertes aumentos de los precios de los combustibles, el gas y el transporte impactaron sobre la inflación, el BCRA recalculó una nueva meta del 20% para el año, y anunció que aumentaría la tasa de interés de referencia si la inflación persistía.

También empezó a regir un impuesto sobre las rentas financieras para los actores

nacionales y extranjeros que compraran Lebacs. El BCRA reconoció la desproporción del stock de estos instrumentos, que superaba la base monetaria, y anunció que reduciría el stock de estas letras. Desde Washington, en la reunión de primavera del FMI y el Banco Mundial, a la que concurrieron funcionarios en representación de Argentina, llegaron declaraciones de apoyo y sugerencias para apurar el ajuste, que casualmente el gobierno empezaba a negociar con los gobernadores.

El 26 de abril las ventas record de dólares del BCRA (-1472 millones) empezaron a hacer bajar abruptamente las reservas, que en cinco días cayeron por una suma de 5 mil millones de dólares. Con el tipo de cambio en alza, el BCRA catapultó la tasa de interés de referencia, que en sólo cuatro jornadas pasó de 27,25% a 40%, para procurar que los inversores permanecieran en la moneda local. En el ínterin, el BCRA pasó de intervenir vendiendo reservas, con el auxilio de bancos estatales, a hacer flotar la moneda, y abandonó las metas de inflación. La autoridad monetaria continuó perdiendo reservas, sin llegar a umbrales críticos; ingresaron nuevos préstamos de organismos internacionales y un repo de 1 millón con el Credit Suisse, dólares que también se esfumaron sin contener la depreciación del peso.

El presidente del BCRA explicó que la corrida se debía a los inversores institucionales que salían de las Lebacs y compraban dólares. Cada vencimiento de Lebacs, los “supermartes”, equivalía a alrededor de media base monetaria. Si bien la mitad de estos instrumentos se renovaba con seguridad porque estaba en poder del sector público, los tenedores de la otra mitad podían optar por destinar los pesos que cobraban a comprar dólares, presionando sobre el tipo de cambio; o colocarlos en otros instrumentos en pesos del propio BCRA (sin expansión monetaria), del tesoro, u otros.

Así las cosas, el 8 de mayo de 2018 el presidente de la Nación anunció en un brevísimo discurso por cadena nacional que debido a las complejas condiciones mundiales –alza de las tasas de interés, del petróleo, devaluaciones en países emergentes– y la dependencia del país del financiamiento externo, “de manera preventiva he decidido iniciar conversaciones con el Fondo Monetario Internacional para que nos otorguen una nueva línea de apoyo financiero”. Según las encuestas, el 70% de los argentinos desaprobó esta decisión, que ponía al país nuevamente en el tobogán del infierno.

Otra vez el FMI

Las autoridades atribuyeron la crisis a las turbulencias internacionales, pero la realidad es que habían desmantelado todos los dispositivos de protección de la economía argentina en su flanco más débil, el sector externo, e insistieron en políticas fiscales, monetarias y financieras ineficaces y costosas para la producción y la vida de las personas, sin horizonte de mejoras y de probado fracaso histórico.

No hace al alcance de este libro analizar toda la política económica del gobierno; para el tema que nos ocupa basta mencionar que la desregulación total del ingreso y salida de capitales especulativos, la eliminación de la obligación de ingresar las divisas de exportación, la apertura negligente a las importaciones al tiempo que la entrada de capitales apreciaba la moneda y restaba competitividad a la industria nacional, y el aumento de la deuda más allá de la capacidad de pago de Argentina, en un contexto internacional desfavorable, llevaron al paroxismo de la restricción externa, talón de Aquiles de la economía argentina, siempre negado por la ortodoxia. Tal vez un día pueda discernirse si la crisis fue un resultado buscado para volver a encadenar al país como tributario del imperio y sus corporaciones, si fue por impericia, o resultó una mezcla de ambas.

Como la casa de paja de los chanchitos del cuento infantil, basar el funcionamiento de una economía exportadora de bienes de volúmenes aleatorios y precios volátiles, como es la argentina, en la atracción y permanencia de capitales especulativos, sólo garantiza inestabilidad.

La saturación de los mercados de deuda argentina, la conducción de esta deuda a umbrales peligrosos, el alza de las tasas de interés internacionales que la encarece y la hace difícil de pagar, en un contexto de gran déficit de la cuenta corriente (cuadro 6.7), la combinación de todos estos elementos dieron al gobierno los argumentos para pedir un préstamo en moneda extranjera al FMI. Técnicamente el acuerdo con ese organismo y el uso de sus recursos no son préstamos, sino autorizaciones de giro y compra de moneda de uso internacional con moneda doméstica, pero la figura de préstamo alcanza para dar cuenta de la cuestión central.

Cuadro 6.7

Argentina. Cuenta corriente del balance de pagos, en miles de millones de dólares

Concepto	2015	2016	2017	2018 Ene-Jun
Exportaciones de bienes (a)	56,8	57,7	58,4	29,8
Importaciones de bienes (b)	57,2	53,5	66,9	33,4
Balanza Comercial (a-b)	-0,4	4,2	-8,5	-3,6
Utilidades y dividendos*	-7,6	-6,9	-8,0	-3,6
Intereses*	-4,5	-6,9	-8,3	-5,2
Otras cuentas	-4,4	-5,5	-6,5	-5,5
Cuenta corriente	-16,8	-15,0	-31,3	-17,9
Cuenta Corriente % del PIB	-2,7	-2,7	-4,8	Proy.FMI -3,6

Cobrados del exterior menos pagados al exterior.

Fuente: Elaborado con datos del INDEC y FMI.

Desde el anuncio del stand by hasta su aprobación continuaron la caída de la producción, el empleo y el salario real, los tarifazos, la depreciación del peso, la salida de capitales, el alza de la tasa de interés (llegó a 47%) y la inflación, consecuencia mixta de las medidas de ajuste previas al acuerdo lanzadas por el equipo económico y la errática política monetaria. El 20 de junio el directorio del FMI aprobó el stand by (ver apéndice). Al día siguiente llegó el desembolso de 15 mil millones de dólares, equivalente a tres veces la cuota argentina en el organismo, que aumentó las reservas de 48,5 mil millones a 63,3 mil millones de dólares.

El mismo día Argentina ascendió a la categoría de mercado emergente en el índice MSCI (Morgan Stanley Capital International). Figurar en este índice facilita el acceso a financiamiento a las empresas que cotizan internacionalmente, dieciséis en el caso de Argentina, que desde junio de 2019 podrían colocar acciones en fondos de inversión que incluyen en sus portafolios papeles de emergentes. Esta calificación se perdería si, por ejemplo, el país estableciera medidas de control a los movimientos de capitales especulativos, tan necesarias para acotar la volatilidad. Nuevamente la economía real puesta en modo de transferir valor a la esfera financiera.

En julio el BCRA amplió el acuerdo de intercambio de monedas o swap con su par de China en 7 mil millones de dólares (en agosto se agregaron 4 mil millones más, y llegó a 19 mil millones en octubre). El gobierno continuó aumentando la deuda, en el mismo mes colocó letras y un bono dual, llamado así porque puede suscribirse en pesos o dólares, por un monto de 2.152 millones de dólares, regido por ley argentina, a un año de plazo, con denominación en dólares pero pagadero en pesos. A pesar de las restricciones acordadas con el FMI, el BCRA continuó vendiendo reservas para la salida de capitales, mientras que el tipo de cambio siguió en alza.

Para esa época la actividad y el empleo estaban en caída libre, la inflación de julio llegó al 3,7%, impulsada por la devaluación y los tarifazos en los servicios, la del año se estimó en 46%. A pesar del torniquete fiscal, la recaudación de impuestos aumentó menos que la inflación por la caída de la actividad. Era difícil que las metas de inflación y fiscales comprometidas en el acuerdo se pudieran cumplir. Las encuestas reflejaron caídas de la imagen del oficialismo, las protestas sociales y su represión violenta eran cosa de todos los días. En ese clima de descrédito, a principios de agosto estalló la causa de los “cuadernos”, denuncias y cárcel a políticos y empresarios vinculados con el gobierno anterior. Si no hay pan que haya circo, dijo algún ministro.

Mientras tanto, el gobierno advirtió que le faltarían 19 mil millones de dólares para completar el financiamiento en 2019, además del arreglo con el FMI, y aunque había presentado el acuerdo como precautorio, tal vez para ensayar cómo caía la noticia en el “círculo rojo” y la opinión pública, empezó a negociar un nuevo desembolso del organismo por 7.500 millones de dólares, más del doble de lo previsto, “que llegaría en septiembre” y la ampliación del monto del acuerdo. La misión del Fondo para revisar el cumplimiento de las metas se adelantó, y llegó el 13 de agosto. Al día siguiente la corrida cambiaria se aceleró, y el FMI accedió a que el BCRA usara sus recursos para financiar la salida de las Lebacs, que calculó en unos 5 mil millones de dólares, una bicoca que pagamos los argentinos.

Por el incumplimiento de las metas el gobierno tuvo que pedir una dispensa (waiver), que implicó nuevas condiciones, como siempre, más austeridad. A mediados de agosto anunció un ajuste fiscal con reducción de los reintegros a las exportaciones, recortes a las transferencias a las provincias, como la eliminación del fondo federal solidario, que compartía con las provincias parte de la recaudación de los derechos de exportación de soja, y freno a la reducción de las retenciones a las exportaciones de aceite y harina de soja. La inequidad de la carga era palmaria, porque los exportadores se beneficiaron de la gran devaluación del peso, aun con insumos parcialmente dolarizados. El paquete se complementó más tarde con el aumento de los derechos de exportación de soja, trigo y maíz, con un límite de 4 pesos por dólar exportado, rápidamente licuado por la inflación, en lugar de una alícuota porcentual.

En septiembre la balanza comercial llevaba dos años enteros de déficit, el PIB cayó a niveles de enero de 2015, el INDEC publicó las estadísticas de desempleo del segundo trimestre: 9,6%, la pobreza aumentó a 12 millones de personas, la

inflación del mes fue 6,5% y los precios mayoristas aumentaron 16%.

Aun así las autoridades y el FMI coincidieron en el diagnóstico dogmático, falaz e interesado de siempre: el exceso de gasto. “El país gasta más de lo que produce, hay que reducir el gasto público y el consumo, subir impuestos, bajar salarios y jubilaciones, subir la tasa de interés, reducir la emisión monetaria, desregular, privatizar, abrir más las importaciones.” Absurdo. El gasto excesivo es en moneda extranjera, es la restricción externa. Una economía no es una casa ni una empresa, reducir el gasto necesariamente reduce la producción y el ingreso. La austeridad a mansalva es cazar moscas con un mortero.

Cerca de fin de mes el nuevo presidente del BCRA, el ex ministro de Finanzas Luis Caputo, dio un portazo mientras el presidente de la Nación estaba en Washington y el FMI anunciaba que ampliaría el monto del acuerdo con Argentina en 7.100 millones de dólares, aumento bastante menor del esperado. Con exigencias, claro. Una, modificar el régimen cambiario, que pasó a fluctuar en una banda extrañamente amplia, entre un mínimo de 34 y un máximo de 44 pesos por dólar; el BCRA sólo intervendría si la cotización traspasaba estos límites. Más tarde empezó a ajustar los topes de la banda para evitar el atraso cambiario.

Para frenar la escalada del dólar, el BCRA fijó la tasa de referencia en 72% ¡una tasa real del 30%!, y eso es lo que paga a los bancos por sus Leliq, que sustituyeron a las Lebacs y ya representan un tercio de la base monetaria. Como en 2001, para lograr la gracia del Fondo Monetario, el ministro de Finanzas prometió eliminar totalmente el déficit primario, y el BCRA se comprometió a no emitir y en especial a no prestar al Tesoro, que debe financiarse en “los mercados”, esa entelequia vampiresca.

▪

55. El informe del FMI se refiere a la deuda pública del gobierno nacional, interna y externa.

56. El gobierno en general incluye al gobierno nacional, los gobiernos provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, pero también en este

conjunto la deuda del gobierno nacional es la principal.

57. Stiglitz, Joseph, El precio de la desigualdad. El 1 por ciento de la población tiene lo que el 99 por ciento necesita, Taurus, 2012.

58. Fecha de la Comunicación A5850 del BCRA que redujo las restricciones al control cambiario.

59. La Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional 24.156 y sus modificaciones reguló en su Título III el Sistema de Crédito Público, y estableció que las entidades de la Administración Nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica.(artículo 60).

60. Los importadores suscribieron el BONAR 2016, emitido el 29/12/2015 con vencimiento el 29/12/2016, al 6% anual.

61. En 2006 las divisas obtenidas del BCRA a cambio de la Letra Intransferible del Tesoro se aplicaron a cancelar la deuda con el FMI; y entre 2010 y 2015 al Fondo del Desendeudamiento Argentino, creado por Ley D-3173, B.O. 1/3/2010 y actualizado en 2013, para cancelar servicios de la deuda con tenedores privados. Como contraprestación de las reservas, el BCRA recibía letras del Tesoro a diez años de plazo, a una tasa de interés equivalente a la que devengaran las reservas internacionales del BCRA, como máximo Libor menos un punto.

62. Ver Informe de la Auditoría General de la Nación y Estados Contables del

BCRA, 2015, nota 7.2.

63. El 22 de abril de 2016 el gobierno colocó cuatro series de BIRAD, a 3, 5, 10 y 30 años; al 6,25%, 6,875%, 7,5% y 7,625%, respectivamente, pagaderos semestralmente hasta el vencimiento; con valor nominal de 2.750; 4.500; 6.500; y 2.750 millones de dólares, en ese orden, con vencimiento en 2019, 2021, 2026 y 2046.

64. Para los aspectos jurídicos de esta cuestión, ver Cholvis, Jorge, Trama jurídica del sometimiento. Instrumentos para el saqueo (De Aramburu a Macri), Instituto Sampay, Bs. As., 2017.

65. En miles de millones, 183,8 pesos y 12,4 dólares La mayor parte de este monto, 132.042 millones de pesos y 8.952 millones de dólares, respectivamente, correspondían a los vencimientos de capital e intereses en bonos; y 21.787 millones de pesos y 3.511 millones de dólares para organismos internacionales y bilaterales.

66. Dos series de BIRAD colocadas el 6 de julio de 2016, a 12 y 20 años, al 6,625% y 7,125%, pagaderas semestralmente hasta el vencimiento; por 1.000 y 1.750 millones de dólares, vencimiento en 2028 y 2036.

67. Res. Conj Hacienda y Finanzas N° 159/2016 y Res. 262 - E/2016.

68. El 12 de octubre de 2016 el gobierno colocó dos series de BIRAD en euros a 5,26 y 10,26 años, al 3,875% y 5% anual, pagaderas una vez al año, por 1.260 millones de euros cada una, con vencimiento en 2022 y 2027. Res. Conj. 17-E/2016 de la Secretaría de Finanzas y Secretaría de Hacienda, de. 11 de octubre

de 2016.

APÉNDICE

Acuerdo stand by de Argentina con el FMI

(el texto no se ha publicado)

Solicitado: carta intención del 12 de junio de 2018, que adjunta el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras y el Memorándum de Entendimiento Técnico.

Aprobado: 20 de junio de 2018

Monto: 35.379 millones de degs, equivalentes a 50 mil millones de dólares; ampliado a 56,3 mil millones el 26 de octubre de 2018.

Cuota: el monto ampliado acordado equivale a 12,77 veces la cuota argentina en el FMI.

Plazo: tres años.

Desembolso inicial: 15 mil millones de dólares, 333% de la cuota argentina. Segundo desembolso: 5,7 mil millones en octubre.

Desembolsos posteriores: en el acuerdo de junio se programaron desembolsos trimestrales, cada uno de 2.063 millones de degs (3.000 millones de dólares), hasta el 15 de junio de 2021, sujetos a aprobar la revisión y criterios de evaluación con revisiones trimestrales.

En octubre de 2018, a pedido del gobierno, los desembolsos se aumentaron y adelantaron para 2018-2019:

Desembolsos del FMI, en miles de millones de dólares:

2018: 28,4

2019: 22,8

2020-2021: 5,9

Objetivos:

Disminuir tensiones en el balance de pagos, con flexibilidad cambiaria, aumento de reservas, reducir el déficit de la cuenta corriente y reducir la necesidad de financiamiento externo.

Disminuir la necesidad de financiamiento del gobierno nacional y poner a la deuda pública en sendero descendente.

Bajar la inflación a un dígito y modificar la carta orgánica del BCRA para, entre otros fines, eliminar el financiamiento al tesoro.

Proteger a los sectores más vulnerables de la carga de recalibración de la política económica.

Condicionalidades:

Comprende criterios de evaluación fiscal, techo a la acumulación de deuda flotante por pago de la deuda externa y doméstica del gobierno nacional, y piso para el gasto social, que podrá ser ajustado hacia abajo si este gasto excede determinados valores. También establece un límite a la caída de las reservas internacionales, al aumento del stock de futuros de tipo de cambio y al financiamiento del BCRA al tesoro, y cláusula de consulta si la inflación excediera el 32% en 2018. Esta meta fue incumplida.

Las condicionalidades estructurales se refieren a la intervención del BCRA en el mercado cambiario, a cuestiones de gestión de la deuda, como establecer un comité coordinador de gestión de deuda entre Hacienda, Finanzas y el BCRA,

que coordine semanalmente la esterilización de los ingresos de divisas por deudas y los planes de emisión. También en el acuerdo de junio el gobierno se comprometió a presentar al congreso la ley de presupuesto que incluyera los objetivos del programa acordado con el FMI, la ley de reforma del BCRA, limitar las contrapartes del BCRA para la venta de Lebac, operaciones de mercado abierto y repos a bancos nacionales, recapitalizar el BCRA y diseñar un plan de mejoras del cumplimiento tributario.

Un punto controvertido del acuerdo se refiere al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), conformado con la nacionalización del sistema previsional en 2008. Mientras que la idea original consistía en aumentar el valor del FGS a través de los rendimientos de sus inversiones, el memorándum técnico asume que el FGS se tratará como ingresos para compensar parcialmente el gasto futuro en pensiones, es decir que se utilizará para pagar las pensiones, que el FGS se irá reduciendo, lo que debilita la sustentabilidad del sistema previsional tal como funciona actualmente.

Para aprobar la primera revisión el gobierno se comprometió a obtener un saldo primario nulo en 2019 y superávit primario desde 2020 y a mantener inalterada la base monetaria (déficit primario cero y crecimiento cero de la base monetaria), a que flote el tipo de cambio entre bandas amplias. Para aumentar ingresos fiscales y bajar gastos el gobierno incrementará las tarifas de energía, impuestos, y bajará las transferencias a las provincias y la inversión pública.

CONCLUSIONES

Por qué la deuda externa debe preocuparnos

El padecimiento de tres décadas de sobreendeudamiento y una crisis casi terminal dejaron una huella profunda en la memoria colectiva, un aprendizaje que reclama “nunca más”. Sin embargo, de nuevo la economía transita un desfiladero que se angosta. La deuda externa alcanzó umbrales amenazantes, pero ahora la sociedad ya conoce de cerca sus procesos y sus consecuencias, y también ha gozado la libertad de vivir y proyectar fuera de su sombra.

Argentina es muy vulnerable a la deuda externa por razones objetivas y concretas. En primer lugar, porque su disponibilidad de divisas es muy inestable. Además, ocupa un lugar subordinado en el orden económico internacional, que hoy es caótico, y es imprudente exponerse en una arena sin reglas en la que sólo puede perder frente a los gigantes en pugna.

El país no llegó a recuperarse del todo del despojo sufrido en la etapa neoliberal iniciada en 1976, que llevó a la crisis terminal de 2001-2002, como lo denuncia la casi tercera parte de la población que permanece en la pobreza, mientras que antes de la dictadura no llegaba al 10%. En estas condiciones, una nueva ola de desposesión, fase inescindible del sobreendeudamiento, como se ha visto a lo largo del libro, será muy difícil de sobrellevar. Quedan pocas joyas de la abuela, pero muy valiosas, como los bancos estatales, la moneda nacional, los recursos naturales, que los acreedores podrían exigir –y los patriotas locales entregar– en caso de llevar al país a una nueva crisis de la deuda externa.

La deuda, entonces, debe preocuparnos:

Porque exportar principalmente materias primas de precios volátiles genera inestabilidad económica.

El problema de las fluctuaciones de los precios de las exportaciones argentinas

es mayúsculo, porque la exportación es el único rubro importante de entrada de divisas que no implica salidas posteriores de más divisas, como son los préstamos externos o la inversión extranjera especulativa o productiva, que luego se llevan los intereses o las ganancias. Por ejemplo, en 2017, las exportaciones argentinas de bienes y servicios sumaron 72,6 mil millones de dólares; también entraron 40 mil millones de inversión de corto plazo, la mayor parte deuda, y sólo 11,9 mil millones de inversión productiva. Pero, a su vez, por rentas de las inversiones (intereses y utilidades, básicamente) salieron 19,7 mil millones de dólares. Es decir que buena parte del capital ingresado del extranjero sirvió para remunerar al capital ingresado del extranjero, en ese mismo año o antes.

La volatilidad de los ingresos de divisas por exportaciones mantiene a la economía argentina en la montaña rusa, porque somete al azar la disponibilidad de moneda extranjera, necesaria para importar, para remunerar las inversiones y los préstamos, y para estabilizar el tipo de cambio, por mencionar sólo sus funciones más importantes.

Un ejemplo de esta volatilidad es la dispersión de los precios del aceite de soja, importante producto exportable del país, que oscilaron entre un mínimo de 270 dólares la tonelada en el año 2000, un máximo de 1.360 dólares en 2008, y un promedio de 500-700 dólares entre 1993 y 2018 (precios fob oficiales; fuente: Ministerio de Agroindustria). Además de fluctuantes, los precios de las materias primas se forman en los mercados internacionales, dominados por un puñado de oligopolios, y dependen de la oferta y la demanda mundiales, de las tasas de interés internacionales y de la especulación, todas ellas fuera del control de la Argentina.

A su vez, las cantidades producidas y exportadas dependen de factores azarosos como las lluvias, las inundaciones, las plagas, mucho más en pleno cambio climático. Para tomar datos recientes, la sequía de 2018 redujo la cosecha de granos argentina en 16 millones de toneladas (pasó de 136 a 120), con la consiguiente caída del volumen exportado.

Todo esto señala que el balance de pagos, tan crucial en esta economía periférica, depende de variables incontrolables y aleatorias. Sin embargo, el discurso hegemónico impuesto a partir de la destrucción de la industria nacional emprendida por la última dictadura y perfeccionada durante los gobiernos neoliberales posteriores, pretende considerar la dominancia agroexportadora tan

natural y deseable para la Argentina como el modelo rentístico financiero, su necesario complemento, del que la deuda externa es una pieza clave.

Ante semejante volatilidad de la principal fuente de medios de pago de la deuda externa no debería extrañar la recurrencia de sus crisis. Por el contrario, lo extraño es la amnesia selectiva de deudores y acreedores que ceban el nuevo endeudamiento, en un contexto de exportaciones estancadas y mercados mundiales muy dispuestos a vender pero no a comprar. La creencia en que “esta vez es distinto” nunca salió bien. Siempre que Argentina aumentó su deuda externa veloz y sostenidamente llegó un momento en que no pudo pagarla y fue expoliada.

Porque Argentina, al endeudarse, se subordina al caótico capitalismo financiero global.

Las causales de los episodios de sobreendeudamiento responden más a la necesidad del capital financiero de colocarse que a la de los deudores de endeudarse, aunque los gestores locales de la deuda siempre encuentran justificaciones para hipotecar el futuro de los ciudadanos comunes, mientras ellos ponen su riqueza a salvo en las guaridas off shore.

La acumulación de algún tipo de excedente en bolsillos que no lo utilizan para producir se recicla una y otra vez en el circuito financiero, y la mera existencia de la deuda genera la necesidad de tomar fondos para atenderla. Ese excedente que circula y aumenta a través de las finanzas puede haberse generado por distintas razones, y ésta es una de las grandes discusiones de la economía: por qué en un momento dado el capital ya no va a multiplicarse en la producción y el comercio, sino que una gran parte se queda en la forma de dinero y crece como capital financiero, que debe ser colocado en préstamos lo más grandes posibles, como los que pueden tomar los estados nacionales.

En este sentido, el historiador y economista italiano Giovanni Arrighi sostiene que, en las épocas de cambios de hegemonía, el país declinante ya no ofrece grandes ganancias al capital en el sector real de la economía, entonces los excedentes se inclinan a buscar ganancias financieras en el propio territorio nacional y en el resto del mundo. Y como el hegemón, hoy Estados Unidos, todavía es el actor principal, este predominio de lo financiero impregna al

conjunto del sistema mundial.

Es importante atajar aquí las críticas que afirman que la globalización ha difuminado las fronteras nacionales, y que ya los Estados no pueden influir en el comportamiento de los grandes capitales ni de los conglomerados multinacionales, los que además se domicilian en guaridas fiscales para escapar de los lugares donde deberían tributar.

En primer lugar, porque es en el espacio de la amalgama del poder económico y político donde se generan las reglas para el capital y sus ganancias. Aun si la regla es incentivar la ganancia del capital y desentenderse de sus consecuencias dañinas para la sociedad, ello requiere del agente Estado que disponga de las fuerzas para cumplir esta regla y para controlar las reacciones de los perjudicados frente a esta dislocación del campo social. En Argentina, la influencia decisiva del poder estatal de transferir valor a través del sobreendeudamiento siempre se acompaña del discurso de achicar el Estado y reducir su intervención en sectores clave, como el mercado cambiario, el comercio exterior y las finanzas. Esto significa dejar a la intemperie los flancos más vulnerables de la economía argentina. Sin embargo, el Estado es quien instaura esta puerta para la captación privada de superganancias por la vía financiera, y también es el Estado quien descarga el costo del sobreendeudamiento contra el ciudadano común.

Porque la desposesión por deuda es parte del sobreendeudamiento.

El endeudamiento es una de las principales formas de acumulación por desposesión, es decir, de aumentar la riqueza del acreedor quedándose con las propiedades del deudor. El economista brasileño Luiz Augusto Faria señala que la palabra “desposesión” es una mala traducción del inglés dispossession, que significa “despojo”.

La idea de desposesión se vincula con la de transferencia de valor económico, referida en el capítulo 1 de este libro. A través de la deuda creciente y su devolución aumentada en intereses y accesorios, el país entero tributa a los bancos y a los inversores –especulativos, en el caso de Argentina, dada la calificación de su deuda– entregando valor producido en el país.

David Harvey, geógrafo y economista estadounidense y visitante frecuente de

Argentina, analiza el proceso de acumulación por desposesión mediante la servidumbre por deudas, y afirma que el endeudamiento creciente es una de las principales formas de apropiación del valor económico “por parte de quienes disponen de poder social, político o riqueza”.

El mecanismo es conocido. En épocas de abundancia de capitales internacionales algunos países toman grandes deudas –acicateados, hay que decirlo, por los colocadores, y a menudo por los organismos internacionales–, aduciendo que los préstamos serán para el desarrollo, la infraestructura, fortalecerán las instituciones, etc., nunca faltan motivos. Cuando llega el día en que las deudas no se pueden pagar, empiezan las renegociaciones, la austeridad y, salvo una pequeña capa privilegiada, el país entero, grande o chico, corre con la cuenta.

Los que hunden sus vidas más rápido en estas crisis son los sectores populares. Pero también el capital local se desvaloriza, las empresas públicas o privadas son malvendidas, los activos nacionales se entregan en pago de deudas agigantadas y de intereses acrecidos, que terminan aplastando la vida económica, social y política del país. Como ocurrió durante la larga agonía neoliberal de Argentina iniciada en la última dictadura, que llevó a la crisis de 2001-2002, o la tragedia griega que estalló en 2010 y proyecta un desempleo de dos dígitos hasta mediados de este siglo.

De hecho, el despojo patrimonial de Argentina fue un propósito de los bancos en la crisis de la deuda externa de la década de 1980, como señalan las memorias de Rodolfo Terragno (69) sobre su experiencia directa en la negociación de la deuda argentina en Washington durante el gobierno de Alfonsín.

En sus notas sobre una cena que tuvo en octubre de 1988 con un extraño personaje que cuatro años antes Ronald Reagan señaló a Raúl Alfonsín como nexo entre ambos presidentes, llamado Edwin H. Yeo III, consigna que éste exhortó al gobierno argentino a resistir las presiones de los bancos: “Los gobiernos reciben lo que ustedes llaman plata dulce. Los banqueros saben que no van a recuperar capital, pero no les importa. El objetivo de ellos (es) cobrarse en especie... Y los van a ayudar a Uds. a colocar los bonos argentinos en fondos de inversión, que manejan la plata de pequeños ahorristas diseminados por todo el mundo. Cuando llegue el momento de pagar y no puedan... les dirán: paguen con acciones. Para resolver el problema de la deuda ustedes tendrán que entregar hasta la última empresa pública. Y no sólo eso: los obligarán a que abran de

golpe el mercado interno. La industria argentina no lo resistirá y ellos se quedarán, también, con empresas privadas... O ustedes reaccionan o esta gente se va a quedar con toda la Argentina”.

En 2001 y 2002 Argentina estuvo al borde de completar el cumplimiento de esta profecía. Y está por verse qué pasará en Argentina con el nuevo endeudamiento del gobierno de la alianza Cambiemos, que ya viste el salvavidas de plomo del FMI.

Tal vez en el nuevo orden internacional que se está gestando, con mayor peso de los países emergentes y el alumbramiento de una nueva etapa donde las ganancias nuevamente provengan del sector real de la economía y no de las finanzas, Argentina logre nuevamente despertar de la pesadilla de la deuda y hacer realidad el “nunca más”.

▪

69. Terragno, Rodolfo, La simulación. Argentina y el FMI. Dos décadas de mentiras y autoengaños, Planeta, Buenos Aires, 2005, pp. 19-22.

BIBLIOGRAFÍA

ALFONSIN, Raúl, Memoria política. Transición a la democracia y derechos humanos, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 2004.

ALTIMIR, Oscar y Robert DEVLIN (comp.), Moratoria de la deuda en América Latina, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 1994.

AMADEO, Eduardo, La salida del abismo. Memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI, Planeta, Buenos Aires, 2003

ARGENTINA. Presentación ante la Corte Internacional de La Haya, Demanda de institución de procedimientos presentada ante la Secretaría de la Corte el 7 de agosto. "Disputa concerniente a las decisiones de la justicia de los EEUU relacionadas con la reestructuración de la deuda soberana argentina (Argentina vs. EEUU)", 2014,

ARONSKIND, Ricardo, "Controversias y debates en el pensamiento económico argentino", Los Polvorines, Univ. Nacional de General Sarmiento, Biblioteca Nacional Buenos Aires, 2008.

ARRIGHI, Giovanni, El largo siglo XX. Dinero y poder en los orígenes de nuestra época, Akal, Madrid, 1999.

AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN, "Estudio especial sobre administración de pasivos del Estado – Canje default 2005 ", AGN. Gerencia de Control de la Deuda Pública. Buenos Aires, Argentina. Marzo, 2006.

BASUALDO, Eduardo (editor), Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri, Siglo Veintiuno, Argentina, 2017.

BASUALDO, Eduardo, Deuda externa y poder económico en la Argentina, Nueva América, Buenos Aires, 1987.

BALLESTEROS, Jorge, sentencia Causa "Olmos, Alejandro s/Denuncia",

Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal Nº2 de la Capital Federal, Secretaría Nº4, 13 de julio de 2000.

BLANCHARD, Olivier J. y Mitali Das, A new index of debt sustainability, NBER, Working Paper 24068, noviembre de 2017. Disponible en http://www.nber.org/papers/w24068

BOUGHTON, James, Silent revolution: the International Monetary Fund, 1979-1989, FMI, 2001.

BOUZAS, Roberto y Saúl KEIFMAN, "Las negociaciones externas de la Argentina en el período 1982-1987", en Bouzas, Roberto (ed), Entre la heterodoxia y el ajuste. Negociaciones financieras externas de América Latina (1982-1987), Grupo Editor Latinoamericano (GEL), Programa de Estudios conjuntos sobre las Relaciones Internacionales de América Latina (RIAL), Buenos Aires, 1988.

BRENTA, Noemí, "Argentina. La deuda pública y la consistencia macroeconómica", Análisis Nº 26, La economía argentina a dos años del gobierno de Cambiemos, Fundación Friedrich Ebert, mayo de 2018.

BRENTA, Noemí, "La nueva deuda pública argentina", Valor Agregado. Revista de Economía Política, Observatorio de Políticas Públicas, Universidad Nacional de Avellaneda, Nº 3, julio de 2017.

BRENTA, Noemí, "Relaciones con los organismos financieros internacionales y la deuda externa", en Mario Rapoport y colaboradores, Historia oral de la política exterior argentina (1966-2016), Buenos Aires, Octubre, 2016.

BRENTA, Noemí, "Deuda Pública. Otra vez en la zona roja", Le Monde Diplomatique, Nº 210, Buenos Aires, diciembre, 2016.

BRENTA, Noemí, "Con un pie en cada mundo", Le Monde Diplomatique, Nº 181, Buenos Aires, julio, 2014.

BRENTA, Noemí, Historia de las relaciones entre Argentina y el FMI, Eudeba, Buenos Aires, 2013.

BRENTA, Noemí, "Argentina. Crisis de pagos y sinergia entre programas del FMI y Club de París, 1956-2009", Temas de historia argentina y americana,

UCA, 2010.

CAFIERO, Mario y Javier LLORENS, La Argentina robada. El corralito, los bancos y el vaciamiento del sistema financiero argentino, Macchi, Argentina, 2002.

CALCAGNO, Alfredo Eric y Eric CALCAGNO, La deuda externa explicada a todos (los que tienen que pagarla), Catálogos, 2da. ed., Buenos Aires, 2000.

CARRERA, Iñigo, La formación económica de la sociedad argentina. Volumen I: Renta agraria, ganancia industrial y deuda externa. 1882-2004, Imago Mundi, Buenos Aires, 2007.

CLUB DE PARIS, The Paris Club and the Argentine Republic agree to a resumption of payments and to clearance of all arrears, Press Release, París, 29 de mayo de 2014.

CONGRESO NACIONAL, "Evaluación de sostenibilidad de la deuda pública en los países de la región norte de América Latina frente al aumento de las tasas de interés internacionales", versión taquigráfica de la Reunión de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Economía Nacional e Inversión, Dirección General de Taquígrafos, 21 de marzo de 2016.

CURIA, Eduardo, "La única salida: hacia una dolarización ordenada", El Cronista Comercial, Suplemento Especial, Buenos Aires, 1990.

CHOLVIS, Jorge, Trama jurídica del sometimiento. Instrumentos para el saqueo. (De Aramburu a Macri), Instituto Sampay, Buenos Aires, 2017.

DAMILL, Mario; Roberto FRENKEL y Martín RAPETTI, "La deuda argentina: historia, default y reestructuración", Desarrollo Económico, vol. 45, Nº 178, Buenos Aires, julio-septiembre 2005.

DAMILL, Mario y Roberto FRENKEL, Hiperinflación y estabilización: la experiencia argentina reciente, CEDES, Buenos Aires, 1990.

DE LUCCHI, Juan Matías, Macroeconomía de la deuda pública: el desendeudamiento argentino (2003-2012), CEFIDAR, Documento de Trabajo Nº 53, 2014.

DE PABLO, Juan Carlos, Política económica en condiciones extremas, Educa, 2010.

DEPARTAMENTO DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS, “Program for Sustained Growth”, discurso del secretario James Baker III en la Reunión Anual del FMI y el Banco Mundial, 8 de octubre de 1985, Seúl.

DORNBUSCH, Rudiger y Juan Carlos DE PABLO, Deuda externa e inestabilidad macroeconómica en la Argentina, Sudamericana, Buenos Aires, 1988.

DUJOVNE, Nicolás (Banco de Galicia) y Pablo GUIDOTTI (Escuela de Gobierno Univ. Torcuato Di Tella), Reestructuración de deuda soberana luego de un default desordenado: Un análisis del caso argentino, Buenos Aires, 25 de agosto de 2002.

DUSSEL, Enrique, 16 tesis de Economía Política, Siglo Veintiuno, México, 2014.

ESPECHE GIL, Miguel Ángel, “Ilicitud del alza unilateral de los intereses de la deuda externa”, Anuario Hispano Luso Americano de Derecho Internacional, Nº9, Madrid, 1991.

ESTAY REYNO, Jaime, Pasado y presente de la deuda externa de América Latina, Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional Autónoma de México, Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, México, 1996.

FARIA, Luíz Augusto, “Más allá del estancamiento: el ciclo de crecimiento y crisis de Brasil, 2004-2015”, Ciclos en la historia, la economía y la sociedad, Nº46-47, Buenos Aires, 2016.

FELDMAN, Ernesto y Juan SOMMER, Crisis financiera y endeudamiento externo en la Argentina, CET-CEAL, 1986.

FISHLOW, Albert, “La deuda externa de América Latina, ¿Problema o solución?”, en French-Davis, Ricardo(ed), Relaciones financieras externas y su efecto en la economía latinoamericana, CIEPLAN.FCE, México, 1983.

FMI, Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis In Market-

Access Countries, 2013.

FMI, External Debt Statistics. Guide for compilers and users, 2014

FRIDMAN, Alejandro, “Los fondos buitres versus Argentina y el contexto ideológico pro mercado en el mundo financiero internacional”, Ciclos en la historia, la economía y la sociedad, Nº46-47, Buenos Aires, 2016.

GARCIA, Alfredo T., “El megacanje de los acreedores”, Realidad Económica, Nº80, Buenos Aires, 2001.

GARCIA, Alfredo T. y Silvia JUNCO, “Historia de la renegociación de la deuda externa argentina”, Boletín Informativo Techint, Nº245, enero-febrero 1987.

GOGLIORMELLA, Christian y Estanislao MALIC, “La deuda pública en Argentina: un análisis del canje del año 2005”, La revista del CCC, N° 18, mayo/agosto 2013. Disponible en https://www.centrocultural.coop/revista/18/la-deuda-publica-en-argentina-un-analisis-del-canje-del-ano-2005

GOULAS, Eleftherios y Athina ZERVOYIANNI, “IMF-lending programs and suicide mortality”, Social Science & Medicine, Nº 153, 2016.

HARVEY, David, Diecisiete contradicciones y el fin del capitalismo, Traficantes de sueños, Madrid, 2014.

JESSOP, Robert, The future of the capitalist State, Polity Press, Cambridge, 2002.

KEIFMAN, Saúl, “Argentina bajo el Plan Baker”, América Latina Internacional, FLACSO, abril-junio, Buenos Aires, 1988.

KIRCHNER, Néstor , Palabras del presidente de la Nación en el acto de anuncio del Plan de desendeudamiento con el Fondo Monetario Internacional, 15 de diciembre de 2005.

KIRCHNER, Néstor, discurso del presidente de la Nación en la Asamblea de Naciones Unidas, 25 de septiembre de 2003.

KLEIN, Naomi, La doctrina del shock, Paidós, Buenos Aires, 2008.

KULFAS, Matías y Martín SCHORR, La deuda externa argentina. Diagnóstico y lineamientos propositivos para su reestructuración, Fundación OSDE-CIEPP, Buenos Aires, 2003.

KUPELIAN, Romina y María Sol RIVAS, Fondos buitre. El juicio contra Argentina y la dificultad que representan en la economía mundial, CEFIDAR, DT 49, Buenos Aires, 2014.

LOPEZ, Pablo y Cristian GIRARD, "Deuda para todos y todas", Bordes. Revista de Política, Derecho y Sociedad, Nº5, EDUNPAZ, José C. Paz, 2017.

MACHINEA, José Luis y Juan SOMMER, "El manejo de la deuda externa en condiciones de crisis en la balanza de pagos: la moratoria argentina de 1988-1989", en Altimir y Devlin, pp. 85-150.

MAIA, José Luis, "El ingreso argentino al Plan Brady", en Boletín Informativo Techint, Nº 274, abril-junio, Buenos Aries, 1993.

MARTÍNEZ DE HOZ, José A., Bases para una Argentina Moderna, Buenos Aires, 1981

MÉDICI, Florencia, "Inestabilidad financiera como problema de desarrollo en economías con restricción externa: Un enfoque minskiano", en Médici, Florencia (comp.), Discusiones sobre el tipo de cambio : el eterno retorno de lo mismo, UNM Editora, Moreno, 2017.

MELCONIÁN, Carlos y Rodolfo SANTÁNGELO, "Deuda Pública", en Caballero, Alicia, Economía Argentina en Presente y Futuro, EDUCA, Buenos Aires, 1997.

MÍGUEZ, María Cecilia, Los partidos políticos y la política exterior argentina, Ariel, Buenos Aires, 2013.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN, Oferta de Canje, 12 de enero de 2005.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, "Informe sobre el monto de la deuda conciliada incluida en el acuerdo alcanzado con el Club de París", Buenos Aires, Secretaría de Finanzas, Subsecretaría de Financiamiento, 2014.

MINISTERIO DE FINANZAS Y HACIENDA, “Propuesta a los tenedores de bonos de deuda pública”, 2016.

NACIONES UNIDAS, Asamblea General. Resolución 68/304. “Hacia el establecimiento de un marco jurídico multilateral para los procesos de reestructuración de deuda soberana”, Septiembre 9, 2014.

NACIONES UNIDAS, Resolución 69/319, “Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana”, Septiembre 10, 2015.

NEMIÑA, Pablo, “De la esperanza a la caída. El FMI y la Argentina en el ocaso de la convertibilidad”, en PUCCIARELLI, Alfredo y Ana CASTELLANI (coords.), Los años de la alianza. La crisis del orden neoliberal, Siglo Veintiuno, Buenos Aires, 2014.

OCAMPO, José A., Barbara STALLINGS, Inés BUSTILLO, Helviay VELLOSO, Roberto FRENKEL, La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica. Libros de la CEPAL, 2014, disponible en http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/4/52954/LBC125LacrisisLatin americana.pdf

O ‘ CONNELL, Arturo, “La coordinación de los deudores latinoamericanos: El Consenso de Cartagena y El Grupo de los Ocho”, Estudios Internacionales, vol. 21, Nº 83, 1988. Disponible en: http://www.revistaei.uchile.cl/index.php/REI/article/viewFile/15666/16139

OLMOS GAONA, Alejandro, Jürgen KAISER, Beverly KEENE, Claudio LOZANO y Marisa BORDÓN OJEDA, “¿Hacia dónde va la Argentina? Los peligros del endeudamiento”, Fundación Friedrich Ebert, Buenos Aires, Análisis Nº22, 2017.

OLMOS, Alejandro, Todo lo que usted quiso saber sobre la deuda externa argentina y siempre le ocultaron. Quiénes y cómo la contrajeron, Peña Lillo-Ediciones Continente, 6ta. ed., Buenos Aires, 2006.

PAUNOVIC, Igor, Evaluación de sostenibilidad de la deuda pública en los países de la región norte de América Latina frente al aumento de las tasas de interés internacionales”, CEPAL, México, 2004.

QUINTELA, Roberto, Crisis bancarias y corrupción, Dunken, Argentina, 2005.

RAPOPORT, Mario, “La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas”, Ciclos en la historia, la economía y la sociedad, nol. 22, Nº 42-43, 2014.

RODRÍGUEZ, Carlos, “El Plan Argentino de Estabilización del 20 de diciembre”, CEMA, Doc. Nº5, julio de 1979.

SCHWARZER, Jorge, Martínez de Hoz: la lógica política de la política económica, CISEA, Buenos Aires, 1983.

SECRETARÍA DE PLANIFICACIÓN, “Lineamientos de una estrategia de crecimiento económico: 1985-1989”, Buenos Aires, 1985.

Stiglitz, Joseph, El precio de la desigualdad. El 1 por ciento de la población tiene lo que el 99 por ciento necesita, Taurus, 2012.

TERRAGNO, Rodolfo, La simulación. Argentina y el FMI. Dos décadas de mentiras y autoengaños, Planeta, Buenos Aires, 2005.

TEUBAL, Miguel, Crisis y deuda externa. América Latina en la encrucijada, IDES, Argentina, 1985.

TUSSIE, Diana, “La Concertación de Deudores: Las negociaciones financieras en América Latina”, Análisis Nº 20, 197-215, 2015.

USA Congress, International Financial Markets and Related Problems: Hearings Before the House Comm. on Banking, Finance and Urban Affairs, 98th, Cong., Ist Sess. 381, 386, 1983.

VAROUFAKIS, Yanis, Comportarse como adultos. Mi batalla contra el establishment europeo, Deusto, España, 2017.

VITELLI, Guillermo, “Las seis convertibilidades de la moneda argentina: la reiteración de una misma historia”, Ciclos en la historia, la economía y la sociedad, Nº 28, 2004.

WAINER, Andrés y BARRERA, Mariano, “El fin de la valorización financiera y la masiva fuga de capitales locales en 2001”, en Basualdo, Eduardo, Endeudar y fugar, Siglo Veintiuno, 2017.

WORLD BANK, “Economic Memorandum on Argentina, Latin America and the Caribbean” Regional Office Report No. 4979-AR, 22 de junio de1984.

ZALDUENDO, Eduardo, La deuda externa, Depalma, Buenos Aires, 1988.

ZLOTOGWIAZDA, Marcelo y Luis BALAGUER, Citibank vs. Argentina. Historia de un país en bancarrota, Sudamericana, 2003.

PUBLICACIONES PERIÓDICAS

BCRA, Boletín Estadístico.

BCRA, Informes al Honorable Congreso de la Nación.

BCRA, Memoria Anual.

Bcra, Estados Contables.

BCRA, Comunicaciones.

BCRA, Informe Monetario Mensual.

BCRA, Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario.

BCRA, Informe de Política Monetaria.

MINISTERIO DE HACIENDA, SECRETARIA DE HACIENDA, Boletín Fiscal.

MINISTERIO DE FINANZAS, SECRETARIA DE FINANZAS, Información sobre la deuda pública.

INDEC, Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa.
JEFATURA DE GABINETE DE MINISTROS, Memoria detallada del estado de la Nación.

UNIVERSIDAD METROPOLITANA PARA LA EDUCACIÓN Y EL TRABAJO (UMET), Observatorio de la Deuda Externa.

UNIVERSIDAD NACIONAL DE AVELLANEDA (UNDAV), Observatorio de Políticas Públicas.

FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

DIARIOS: Ámbito Financiero, Clarín, El Cronista Comercial, La Nación, Página 12, El País.

Documentos de los acuerdos stand by y de facilidades extendidas celebrados entre Argentina y el FMI, entre 1976 y 2018.

FMI, Informes del art. IV de Argentina.

FMI, Argentina Public Debt Sustainability Analysis.

Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Programa Financiero.

Ministerio de Economía, Secretaría de Política Económica, Subsecretaría de Programación Económica, Informe Económico.

Mensajes presidenciales.

LEYES, RESOLUCIONES Y OTRAS NORMAS

Ley de Administración financiera y de los sistemas de control del sector público nacional, Nro. 24.156 y decreto reglamentario 1344/07.

Ley de presupuesto, varios años.

Poder Ejecutivo Nacional, Mensaje N° 1.377 de Envío del Proyecto de Ley de Pago Soberano (Ley 26.984), agosto 19, 2014.

Poder Ejecutivo Nacional, Mensaje N° 436 de Envío del Proyecto de Ley sobre

cancelación de la deuda soberana remanente en default (Ley 27.249) (Marzo 4, 2016).

Resoluciones de Ministerio de Hacienda y Ministerio (o Secretaría) de Finanzas.